你不理财 财不理你

WWW·MONEYWEEKLY·COM·CN

理财周刊

2014年3月10日·2014第9期 · 总第655期

邮发代号 4-866



Cover Story

炒钱不炒房

投资的目的是为了获得更多可消费的资金，从这意义上讲，选择每年可以获得5%左右现金回报的理财产品，比2%左右租金回报的房产要明智。

零售地/北京·上海·天津·广州·深圳·厦门·成都·济南·石家庄·长春·沈阳·太原·西安·郑州·杭州·南京·昆明·武汉·香港等

ISSN 1009-9832

9 771009 983144 09

人民币10元 港币12元

宜信财富
CreditEase

2014/03/16港汇广场大平台

盛大开业



三星智能办公解决方案

以超强智联，实现高效智能化办公

在飞速发展的信息化社会，工作的方式决定工作的成效，一个全新的智能办公系统，是整个工作的核心枢纽。三星智能办公解决方案，集安全、网络、协作、终端等多个领域的优势，以智能科技，全面提升企业办公效率，满足企业日常办公、视频会议、企业决策、知识管理等不同需求。

了解三星智能商务新体验，敬请登陆www.samsung.cn/business.

THE NEW
BUSINESS
EXPERIENCE

智能商务新体验

三星产品为您带来智能商务新体验。
The Samsung products that power the New Business Experience.


商用大屏幕显示器


商用笔记本


商用打印机


智能平板电脑

智能手机



改善生活

过去10年，在中国收益率最高的投资品恐怕非房产莫属了。如果是10年前买房，今天的房价至少是10年前的5倍。那些贷款购买了多套房产的人，无一例外地成为了有钱人。可他们的生活会因为身价的上涨而发生明显改变吗？答案是不一定，如果他们没有出售房产，房产增值的部分不能以现金的形式体现出来，他们的生活水平也很难有大的改善。

经过10多年的持续快速上涨，房地产市场终于露出了疲态。特别是进入2014年后，房产市场的供求关系很可能会发生逆转。受资金成本上升的影响，银行对房贷的热情大幅度下降，刚需购房者面临着借不到房贷的困境。缺少了房贷的支持，多数刚需购房者无力支付全额购房款，这就导致了房产的需求方锐减。而随着房价的上涨，过去两年，开发商拿地的热情高涨，大量的在建楼盘即将推向市场。在供给增加而需求相对减少的背景下，房价很难有大的涨幅。

显然，目前炒房并不是一个好时机。我们该怎么办？或许我们真到了该转换思路的时候了。我们应该问问自己，为什么要投资呢？不就是希望能有更多的资金用于改善生活吗？那么，"炒房"能实现这一愿望吗？按2%的租金收益率计算，"炒房"的资金使用效率太低，还不如存银行收益高。试想一下，你买一套500万元的房子，一年只能获得约10万元的租金；如果是购买收益率为6%的理财产品，你可以获得30万元的理财收入。每年可以比投资房产多获得20万元现金收益，这会对提高你的生活水准产生多大的影响啊。

本期的《封面文章》我们就明确地提出了"炒钱"不"炒房"的观点，并给出了一系列不同类型的理财产品供大家选择。记住，我们理财的目的是要实实在在提高生活水准，而不是做一个账面上富有的人。

汪标





Mar. 10 2014 第9期 总第六百五十五期

主管主办：上海世纪出版股份有限公司
出版单位：上海《理财周刊》社

新闻热线：021-64832738
运营发行：上海《理财周刊》传媒有限公司
发行范围：全国发行
发行总监：王 翔
发行部电话：021-64942788、64759996-121、123

广告总监：邵 峰
广告部电话：021-64942688、64759996-167
华北地区广告总代理：010-63182808、63026905、13910568318
教育广告总代理：上海溢财广告有限公司
021-32170038 13122511818

上市公司信息部：010-83112336
信息部运营：北京泰诚盈通投资顾问有限公司

上海印刷点：上海秋雨文化印刷有限公司
北京印刷点：北京盛通印刷股份有限公司

社 址：上海市钦州南路81号(邮编：200235)
网 址：www.moneyweekly.com.cn www.ewen.cc
网络实名：理财周刊
电子信箱：editor@amoney.com.cn
国内统一刊号：CN31-1849/F
国际统一刊号：ISSN 1009-9832
邮发代号：4-866
广告经营许可证：3101044000224
零 售 价：10.00元
港澳地区零售价：12.00港元

越享五星荣耀　见证安全实力



奔腾 X80　以58.9分荣膺C-NCAP五星安全认证

C-NCAP 五星安全认证

58.9分

奔腾 | BESTURN

进　取　不　止



6安全气囊



加强型3H车身



实时胎压报警功能

荣耀的取得绝非偶然，因为奔腾深信，行车保障没有万一，只有万全。加强型3H结构高刚性车身和6安全气囊，辅以最新Bosch9代ABS/ESP系统及德国KUESTER全新研发的EPB电子驻车系统，有效提升多种工况下车辆安全；同级别领先配备的倒车雷达和倒车影像智能轨迹倒车功能，更让周到无忧的全面呵护时刻相伴。



咨询电话：400-888-8080 0431-85768888　网址：www.faw-benteng.com

CONTENTS
MONEYWEEKLY









独步上海·孔家花园无刺刀鱼宴登场

又到阳春三月，又到“品刀”时节。

孔家花园的“无刺刀鱼宴”，独步上海滩已经第三年。它用手工去尽骨刺的刀鱼肉，制成形味各异的冷碟、热菜与美点，是独得“真传”的孔家古法大菜。













孔家花園

吃法之❶ 全席无刺刀鱼宴

用 4 斤无刺刀鱼肉制成前菜 5 道：刀鱼鸽蛋、刀鱼鸭舌、油爆刀鱼、古钱刀鱼和如意刀鱼。热菜 5 道：金狮刀鱼、锅贴刀鱼、珍珠刀鱼、辽参刀鱼和清蒸刀鱼。美点 2 道：黄金刀鱼和刀鱼烩面。每位 1 套 12 道菜肴，仅在每年 3 月才可享受到的至尊食家之选。

吃法之❷ 经典无刺刀鱼宴

2 道前菜、2 道热菜与 1 道点心由无刺刀鱼烹制，佐以其他孔家特色大菜。前菜 4 道：黄金刀鱼，油爆刀鱼，巴厘牛肉，柚子色拉。热菜 6 道：黄油龙虾，金狮刀鱼（每位），清蒸刀鱼（每位），黑椒牛排（每位），松茸山菌，鸡汁时蔬。美点 2 道：刀鱼烩面（每位），黄鱼春卷。4 位起订的刀鱼时节最经典的饕餮之选。

吃法之❸ 豪华双人刀鱼宴

前菜 3 道：黄金刀鱼，巴厘牛肉，果蔬大会。热菜 6 道：金狮刀鱼，清蒸刀鱼，黑椒牛排，爱龄明虾，鲍脯山菌，鸡汁时蔬。美点 2 道：刀鱼烩面，开心包仔。每位 1 套 11 道佳肴，阳春 3 月最时尚的吃货之选。

吃法之❹ 清蒸刀鱼配刀鱼烩面

一碟前菜双拼，一条清蒸刀鱼，配一碗刀鱼茸烹制的烩面，一套仅 168 元的刀鱼时节最老克拉的吃货之选。孔家花园酒家所在地原为民国四大家族首富孔祥熙的别墅。看看天上月亮，还与当年一样。在昔日豪门别墅里品尝一年一度，独步上海的无刺刀鱼宴，你能错过吗？

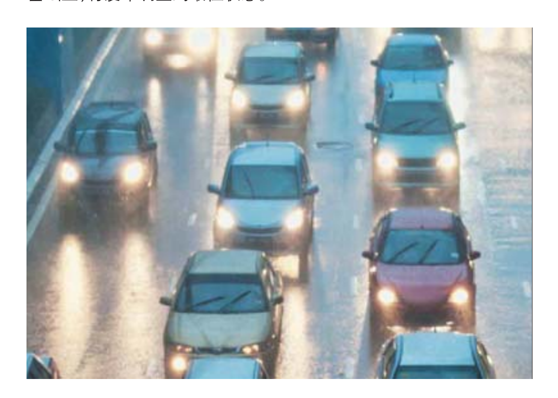
大 赠 送 只要说明您是《理财周刊》的读者，根据你选择的不同吃法，可获得 100 元至 200 元不等的餐券赠送，再次就餐时可无限制使用。

徐汇店：斜土路 2421 号 近宛平南路口　订位热线：021－64683159　/　浦东店：浦东张杨路 818 号长航大酒店 4 楼　订位热线：021－58365118

CONTENTS

MONEYWEEKLY

聪明消费 Smart Spending



不动产投资 Real Estate



家庭理财 Family Finance

书评 Books

人物 People

中小企业 Small Business

不动产投资 Real Estate

集藏 Collections

本期主要广告客户



南溪当代水墨艺术－雅集



活动时间：2014年2月21日14：00

展览时间：2014年2月21日—3月20日

地点：闵行区金汇路528号虹桥古玩城5楼E013

咨询：4006-136-819





不妨尝试“小而美”组合

贵刊654期《谁是A股中的小而美》文章让我找到了一种新的投资思路。我认同文章中选择“小而美”的四条标准，例如近3年连续30%以上增长，就证明了其成长性；又例如，低于百亿元总市值就显示了其小市值，仍然有上升空间。另外，与新经济相关就保证了其成长性的基础。让读者很有收获的是，作者以此四项标准，推选出来的30家值得期待的“小而美”公司。这些公司确实如作者所说的那样，有我们选择的成长依据。我相信，在30家公司中，肯定会出现几家从小到大，未来能够成为巨人的公司。

但到底是哪几家公司能够不负众望，成为我们手中的大“牛股”？对许多投资者来说，还是比较难以判断的。以笔者的经验，在无法判断那些可选择的股票时，干脆搞一个组合，对30家公司，按照市值各自买一些，使之成为一个“小而美”的组合。这个组合类似于ETF，相信这个“小而美”的股票组合，可以避免个股风险，其组合的成长性必然可以给我们带来丰厚的回报。这也是《理财周刊》送给我们读者的福利，值得尝试。　　苏州 徐芳

《读者频道》栏目 | 征稿启事

看完了《理财周刊》，你或许会觉得某一篇文章对你有帮助，或许会对某些观点持有不同看法。不论是赞赏，还是批评，都可诉诸笔端，把你的想法和感受通过电子邮件或者信笺告诉我们。

《读者频道》栏目欢迎广大读者踊跃投稿，内容、体裁不限。

电子邮件：zhenaj@amoney.com.cn
通信地址：上海市钦州南路81号
《理财周刊》编辑部《读者频道》栏目收
邮政编码：200235

应为“疏导”思路叫好

为上海交通管理部门叫好！

对于打车软件进入出租车行业以后，造成乘客打车难的现象，上海交通部门出台整治方案，严禁出租车在早晚高峰使用打车软件提供约车服务；其余时段必须与出租汽车公司电调平台合作，纳入电调业务统计范围。

这样的整治措施，显然不能完全去除打车软件对市场的干扰，非高峰时段司机仍然有挑客的权利。可是上海政府以“疏导”的思路去解决问题的方式是值得肯定的。与过去不同，此次政府并没有因为打车软件影响市场公平次序，实行“一刀切”式的方式取缔，反而给了它发展的空间，同时责令相关部门做好监督管理工作。

短期来看，打车软件的补贴，打破了乘客间的公平，但长期如果规范治理，或许能给乘客带来出行的便利。从这一角度考虑，我们该为上海交通部门叫好，他们在合理的监管框架内，宽容地给予了科技创新以空间。未来政府部门假如能保持这样的管理思路，以“疏”代“堵”，做一位好的监管者，相信“中国梦”并不难实现。　　上海 陈寅

理性看待“宝”类产品收益下滑现象

进入3月，随着余额宝等互联网理财产品收益跌破“6”，正式进入“5”时代。网友们纷纷不淡定了。

@Moyo爱甜食：马上转一万元进去压压惊。

@广州老猪：以近日单日为例，年化收益率5.7%，今天工行发售的某款53天、5万元以上的还达不到这收益，定期5年的基准3%，存哪儿，不必再说了！

@水边的NACISSUS：除了货币型基金，这么小额的资金做什么都做不成，除了余额宝们，还有其他好的选择吗？

“宝”类走下神坛，理性看待收益。

@_Felix_fighting：过完年了，银行不缺钱了，同业拆借利率降了，余额宝的收益当然就随之下来了。

@晓俊Joe：这个不是正常吗？货币基金的收益率就是4个多点，短期可能比较高，全年平均下来也就这样。余额宝官方的广告是4.87%预期收益率。

@秘密的狮子：大额协议存款不是降到4%了吗？恐怕还要继续跌啊。

“宝”类产品都应规范监管。

@曲子叶：银行存款与货币基金有严格分界：前者是债权债务关系、后者是投资关系。银行存款有国家担保，基金国家（理论上）不承担任何责任。银行也搞货币基金，而货币基金又是银行存款的“天敌”。只有明晰关系，规范监管，才能实现共同发展。

@--刘侠--：余额宝炒得这么热，但是有没有想过收益的不稳定性和风险，毋庸置疑，从众心理在作祟。

整理　本刊实习生 刘昕



Mon 星期一 10

理财

活期理财-日金宝

资金门槛10万元，预期收益率13.5%~14.5%，按日付息，无封闭期，银行三方托管安全无忧；本息灵活方便，随用随取
微信：fanya18 http://www.fy0564.com
地址：上海陆家嘴金茂大厦31 层
电话：400-8765-900
021-60492791、60492792

资管

华安资产光大华夏四通特定多个客户专项资产管理

资金门槛100万元，预期收益率10%，期限1年按季分配，资金通过信托公司受让A股流通股股份，设置警戒和平仓线，安全边际高
电话：400-821-0653

资管

金元惠理·开药专项资产管理计划二期

资金门槛100万元，预期收益率10%~11%，另有机会享受5%的浮动收益
期限2~4年，受让开封制药集团股权，河南最大的制药企业辅仁集团提供还款
电话：400-821-0653

股权

OTC市场股权投资机会

资金门槛30万元，投资中华老字号“南翔食品”定向增发股权
公司产品供不应求，市场潜力巨大，投资者即可坐拥国际食品巨头并购机会
电话：021-68868063

Tue 星期二 11

银行

尊贵智慧资产管理类2014年11期

期限：182天 最高预期收益率：6.1%
收益类型：非保本浮动收益
电话：95511-3
日期：3月8日-3月12日

Wed 星期三 12

基金

诺安天天宝货币市场基金

农业银行有售
业绩比较基准：活期存款利率 (税后)
日期：即日起至3月21日
电话：400-8888998

Thu 星期四 13

理财

稳盈-安e贷 升级版2.0



8.4%以上预期年化利率，1万元起投，60天后灵活转让
平安担保公司全额本息担保，每月等额本息还款，回款可转入陆金宝，享2%~6%预期年化利率

Fri 星期五 14

信托

中泰·银亿股份贷款集合资金信托计划

资金门槛300万元，预期收益率9.5%~10%，期限1.5年
用于上海徐汇区徐汇酩悦项目支付装修工程款
电话：400-820-0418

Sat 星期六 15

债券

OTC市场私募债投资机会

资金门槛100万元，预期收益率12%，期限2年月月付息，投资上海股交中心教育信息化高成长企业私募债
50亿元净资产政府融资平台强担保还款
电话：021-68868063

Sun 星期日 16

基金

稳赢e信37号信托投资基金

期限6个月，预期收益率7%，30万元起
资金投向知名信托公司发行的集合资金信托计划，保障性强
电话：400-820-0418

活动看板

首季度投资趋势理财报告会
（福州站、厦门站）

今年金融市场并不平静。CPI居高不下，通货膨胀无奈加剧，央行利率却按兵不动，资金流向金融理财市场顺理成章。但股市大盘未见起色，银行理财产品高投资起点、低收益率、低流动性门槛使得投资者黯然离场，而备受追捧的黄金近期跳水备受质疑。该如何认清2014年投资市场财富走势及对资产做有效配置？理财周刊携手博威投资特邀知名财经评论员李骏，共同解析理财市场投资陷阱与机遇。

主 办：理财周刊 Blackwell Global

【福州站】

时 间：2014年3月15日（周六）
13:30~16:30

地 点：福州最佳西方财富酒店21楼西雅图国际会议室
（福州市鼓楼区华林路220号）

咨询电话：64360005或加入QQ群:80334045

【厦门站】

时 间：2014年3月16日（周日）
13:30~16:30

地 点：厦门泰谷酒店27楼望海厅
（厦门鹭江道2号厦门第一广场东座）

咨询电话：64360005或加入QQ群:80334045

美国投资移民月，
景鸿移民海外嘉宾座谈详解

随着2014投资移民新政风向吹起，投资移民又将会面对怎样的政策风波？美国投资移民如何“稳”中求胜，快速获得绿卡？申请人如何评定美国EB-5项目的安全性？3月听景鸿移民专家权威分享，海外重量级嘉宾抵沪亲临座谈，让您更深层次了解美国投资移民。

【美国加速项目解析专场】

时间：2014年3月15日（周六）14:00~116:00
地点：景鸿大厦24楼（上海市宜山路508号）

【美国移民律师绿卡政策分享会】

时间：2014年3月21日（周五）14:00~116:00
地点：四季酒店（上海市威海路500号）

【美国成功案例项目推介会】

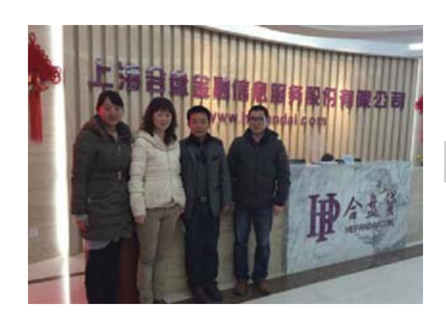
时间：2014年3月23日（周日）14:00~116:00
地点：景鸿大厦24楼（上海市宜山路508号）

咨询电话：400-888-0108

理财 / 金融

合盘贷与华东理工大学校企合作交流

日前，上海合盘金融信息服务股份有限公司迎来了华东理工大学商学院党委副书记朱姝、马老师、胡老师一行，就互联网金融校企合作轻松愉快的茶话交流，并与合盘贷市场营销中心总监葛彬先生就关于互联网金融创新、校园招聘、互联网金融实践基地、大学生创业扶持等内容展开亲切会谈。通过会谈，双方初步建立了合作关系。



理财 / 基金

2月新增基金账户环比增38.79%

据悉，2月份整体基金新增开户数达到44.9643万户，而此前公布数据显示，1月份新增开户数为32.298万户，其中个人投资者和机构投资者分别达到32.235万户、1630户。在交易周比1月少接近两周的情况下，2月份新增基金账户数量还较1月份增加38.79%。

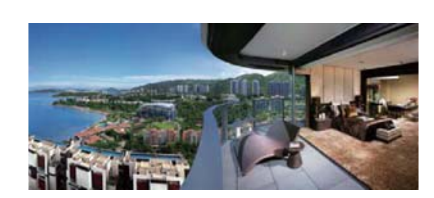
理财 / 房产

无锡香樟园3月正式面市

据悉，无锡香樟园3月将正式面市。据了解，整个香樟园是由一整套完善的生活场景构成，包括20000平方米的五大会所，一个社区拥有5个泳池，从进入大门开始连通整个风雨连廊，精致的幼儿园，为业主建立健康档案，24小时送餐的园区餐厅，关注孩子成长、关注老人幸福感的一系列社区服务，无数的人文关怀组合在一起构成了香樟园独立的价值体系。

港珠澳大桥推升城市区位价值

据悉，根据2014年中国香港特别行政区行政长官"施政报告"，香港将配合港珠澳大桥落成发展大屿山。随着港珠澳大桥预计于2016年落成，大屿山地理上将会成粤港澳三地的交汇点。香港特区政府会进一步研究开发大屿山东部水域及邻近地区，打造为"东大屿都会"核心商业区。届时，作为香港中区及九龙东以外的新核心商业区，大屿山的功能和发展潜力将要改写，令邻近的愉景湾倍添瞩目。



理财 / 电信

中国移动将降低4G资费

针对不少消费者抱怨4G网络速度快但费用高的情况，全国政协委员、中国移动董事长奚国华日前在经济组第一场讨论时称，公司准备进一步降低流量资费套餐的价格，其中也包括4G资费在内。

理财 / 保险

农业保险金额首破万亿元

据保监会最新公布的数据，2013年，农业保险保费收入306.7亿元，规模稳居世界第二位。农业保险实现主要农作物承保面积突破10亿亩、保险金额突破1万亿元、参保农户突破2亿户次的"三个突破"。

上海创新保险理赔员职业技能鉴定制度

为多方位综合治理车险"理赔难"，上海保监局抓住理赔标准化为"牛鼻子"，与上海市金融工会、上海市人保局、上海市职业技能鉴定中心等部门和单位通力合作，创新建立保险理赔员职业技能鉴定制度，从车险理赔时消费者最直面、最现实和最关键的查勘定损环节入手，提高车险服务的标准型、规范性和整体服务水平，改善车险"理赔难"。

深圳客户境外身故太平人寿全额理赔

近日，一名在深圳投保的客户在国外身故，太平人寿全额赔付理赔金67万余元。虽然保险事故发生在境外，但该理赔全过程几乎与普通理赔没有任何不同。



今年楼市调控方向会调整吗

"两会"期间，住建部姜伟新对媒体表示，今年楼市调控将采取"双向调控"方式。姜伟新并未进一步诠释如何调控，但不难看出，楼市调控大方向已确定。

@钟伟：楼市调控应转为防范房价下跌。在2016~2020年间，房价的下行风险可能将逐步取代上行压力。楼市调控应转为防范房价下跌。如果无视现状，继续放大供给并以行政手段严厉限制合理需求，甚至贸然推出房地产税，那么泡沫破裂的风险恐怕难以避免。

@孟晓苏：向学长汇报，那不叫"双向调控"，而是经济学上的双重覆盖说：市场调节是第一重覆盖，原先叫发挥基础性作用，现在叫发挥决定性作用；政府调节是第二重覆盖，解决市场机制不能解决的问题，如财政转移支付与保障房建设。

@冯仑：未来十年，是中国民营企业，特别是有规模、有品牌、努力奋斗、一心向上的民营企业最好的发展时期。房地产发展不会停滞，这个行业一定是个朝阳行业。

@杨红旭：政府报告：新开工700万套，其中棚户区470万套，提高大城市保障房比例。公租房和廉租房并轨。创新政策性住房投融资机制和工具，市场化运作，为保障房建设提供稳定、成本适当的资金。针对不同城市情况分类调控，增加中小套型商品房和共有产权住房供应，抑制投机、投资性需求，促进房地产市场持续健康发展。

@郁慕湛：切莫在三、四线城市楼市降温的影响下，忽视对北上广房价的调控。"双向调控"，更明确一点的说法就是"托底盖帽"，"盖帽"仍然是重点。

@谢逸枫：一、二线维持稳定，三、四线防止下跌。

整理 本刊记者 甄爱军

A股：黎明前的黑暗



"两会"若能提出《证券法》修订和注册制改革的时间表，第四个大牛市或将在今年第三季度启动。因为大牛市的心理基础是信心，改革预期形成，市场利空出尽，近期股市下跌就是黎明前的黑暗。

今年以来，股市利空不断。沪综指虽勉强守住2000点，靠中石油、中石化两只股票强势拉升在2014点止跌反弹，但深成指瞬间创下5年新低，沪深300指数已跌回到2012年12月的水平。

中国股票市场不仅是经济周期的晴雨表，更是体制改革的风向标，每一次否极泰来的逆转都离不开政策驱动，政策背后则是经济体制的改革。历史上已经发生了三次大牛市，第一次大牛市的背景是邓小平的改革开放政策，第二次大牛市的背景是朱镕基的国企改革与"国退民进"，第三次大牛市的背景是股票市场的"股权分置改革"。今年"两会"期间，股市的破位下跌会让资本市场全面深化改革的呼声更强烈，从而加速股票市场的改革与开放。

如所预料，中国楼市已进入了大分化的阶段，楼市投资的"黄金10年"已经结束，可增值的投资性楼市日益集中于中心城市和城市中心，家庭的财富构成亦将面临大调整。中国家庭的财富构成与美国相反，美国的家庭财富是三分房产、七分证券，中国的家庭财富是七分房产、三分证券。所以，未来财富管理产业的发展趋势很明显，伴随着多层次资本市场的发展与成熟，中国家庭财富中的证券化资产比重必然上升，股票市场将脱离利益集团的掌控而成为大众投资市场。顺应这一趋势，股市改革迫在眉睫，而当务之急是全国人大重启《证券法》的再次修订，为全面深化改革铺平道路。

衡量一国财富增长的重要指标之一是证券化率，截至3月3日，沪深股市的总市值为24万亿元，中国的国内生产总值(GDP)在2013年底近57万亿元。依此计算，中国目前的证券化率约为42%，不仅远低于主要发达国家，而且远低于周边亚洲邻国如印度、马来西亚等。

衡量一国经济开放度的重要指标之一是跨境金融交易，中国股市的合格境外投资机构(QFII/R-QFII)是跨境投资的主体。用跨境金融来评价国民经济的开放度，2013年最重要的经济成就之一是离岸人民币的放量增长，达到1.4万亿元。用人民币结算的国际贸易额大增57%，达到4.63万亿元。这两项纪录使人民币的国际地位超越欧元，跃升为全球第二大交易货币。相比之下，中国股市QFII/R-QFII的额度增长缓慢，市场开放度亟待提升。

在《证券法》修订未重启之前，一些目前没有法律障碍的改革举措可择机出台。比如(1)二级市场的T+0交易，可在股市资金总量不增加的条件下大幅度提高交易量，T+0交易也是推出股票期权的配套措施；(2)规范QFII/R-QFII的入市程序，将随机审批的额度管理制改为比例核准的窗口指导，让股市跨境投资更加便捷；(3)尽快开启上市公司的程序化退市，让股票市场吐故纳新，可为创新企业拓宽直接融资的渠道；(4)开启新三板上市公司的程序化转板，让新三板上市更具吸引力，引导更多的中小企业走向规范经营。

"两会"若能提出《证券法》修订和注册制改革的时间表，市场将迅速形成改革开放的预期，第四个大牛市或将在今年第三季度启动，近期股市下跌就是黎明前的黑暗。当前市场最大的利空是经济下滑和高利率，预计在今年第三季度，利率将下调到位，经济将触底反弹。从余额宝的利率走势看，近期利率下滑的趋势明显，从最高接近7%到最近下降到6%以下。2013年的经济增长与2012年持平，预计2014年继续下滑，第二季度可能创下新低。如果市场利率和经济增速"双降"触底，股市改革预期就可能成为新一轮牛市的导火线，拭目以待！

中美经济:从联姻到拆伙

——中国改革启动的全球政经格局大调整



中国极有可能成为全球最大进口国及全球最大吸纳FDI(直接投资)国。这样的趋势,极有助于提高全球各国对中国经济的依赖度。

号称是"华尔街中国通"的耶鲁大学研究员史蒂芬·罗奇,在他的新书《失衡:美国与中国的相互依附》(Unbamced:The Codepency of American and China)中指出,过去几十年来中美两国过分依赖的一种"权宜婚姻",相互依赖,相互补充;也就是中国生产,美国消费;中国出口,美国进口;中国积累美元储备,美国印钞;中国买美债,美国卖美债……这样的时代即将结束了,因为显然中国已经决定走自己的路了。

罗奇注意到中国正在扭转过去靠出口带动经济增长的模式,存在进行全面的、根本性的结构调整。而且这一转变,在中共十八届三中全会后,比他想象的还快。

要解读中国的转变并不困难。因为:(一)有必要。因为中美相互依附下造成的中国经济的巨大失衡(包括内需VS.外需;消费VS.投资;生产VS.环保;城VS.乡;国企VS.民企;富VS.贫……)已对中国造成了极大的困扰。失衡与失调意谓着失序,诸多经济社会政治问题于焉产生,所以必须调整。(二)只要有决心,中国的调整与改革基本上是"操之在己"的,是可以实现的。(三)更重要的当然是可以看到的已付诸行动的改革了。十八届三中全会之后成立的"全面深化改革小组"及"国家安全委员会",由党及国家领导人习近平亲自挂帅,足见改革决心之强及力度之大。

罗奇的观察与分析相当敏锐,基本不差。现在的悬念与关注角度是,未来的形势,特别是中美经济关系与全球政经格局,又将会受到何种影响?以及,中国此等下大决心,千山我独行的巨大改革又会面临到哪些重大考验?可试作如下分析。

第一,先谈美国。美国有点麻烦。过去30年,在中美"权宜婚姻"阶段,美国高度消费,甚至是透支(借贷)式的消费,巨大地享受了来自于中国产生的物美价廉的商品;与此同时,为了透支而发行的巨额国债又被中国吸购。换言之,由于"中国因素",美国进入到了一个高进口、高消费、高负债的,一切自我感觉十分良好的"幸福循环"。今后,"中国因素"将因中国改革而逐渐淡出,幸福循环是否还能持续?换言之,美国也有一个"调结构"的问题,而且"调"的难度不亚于中国,甚至犹有过之。具体而言,(1)美国的贸易逆差要靠更多的出口来矫正,页岩气革命或有帮助,实际效果则仍待观察;(2)减少发债则涉及军费,近年来已开始紧缩,但幅度小,说明很难;(3)全面增加储蓄,减少消费,由奢入俭,当然更难。罗奇因此很为美国担心,并非没有道理。

其次,看中国。中国要以内需取代外需,最大的优势是人口规模。只要结构改革进行顺利,中国内需市场不但大于美国而且全球第一,影响所及,中国极有可能成为全球最大进口国及全球最大吸纳FDI(直接投资)国。这样的趋势,极有助于提高全球各国对中国经济的依赖度,一如上个世纪的美国。

与此同时,中国仍有可能继续成为全球最大制造工厂,不仅因为有众多劳力,更因为中国拥有更多高素质脑力。

第三,在增长率趋势方面,全面深化改革,包括了(1)不刺激,(2)去杠杆,(3)调结构,加上(4)反腐,如此势将使中国面对一个较以往为低的中度增长时期,但此为阶段性的现象,一旦全面深化改革收效,结构全面改善,作为同时是世界最大市场与最大工厂的中国,再度重回8%以上高增长的时代,并且持续维持20年以上,完全有此可能。

第四,在此一过程中,中国有两大挑战或考验。一对内,二对外。对内的是,改革必然造成增长减速,或因改革而导致泡沫破裂的冲击,中国有无做好充分的心理准备,沉住气,熬过去?对外则是中美建构新型大国关系,在美国调适不易甚至面对困难的情况下,如何化解麻烦,共同探索新的合作互赢模式?

综言之,中国全面深化改革牵一发动全身,极有可能是全球政经格局大调整的滥觞。

乌克兰局势走向



在笔者看来，如果乌克兰加入欧盟，欧盟多了个较希腊更穷的穷亲戚，欧元应跌；如果克里米亚独立，而乌克兰入欧盟，欧盟一样有个穷亲戚，但美元将受压，卢布会回升……

俄罗斯总统普京称，在乌克兰采用武力是最后手段。此言一出，缓解了市场对乌克兰问题可能引发战争的担忧。不过，危机并未彻底解除，市场人士对乌克兰局势走向有如下五种看法，每种看法对阁下身家影响不一样。

1.乌克兰加入欧盟，保持国家完整和独立。这种情况是欧美的一厢情愿，俄罗斯肯定不能接受，所以不太可能出现。

2.克里米亚独立，乌克兰其余地方保持主权完整，乌克兰加入欧盟。这是俄罗斯所能接受的最低要求，勉强接受。俄罗斯会派兵帮助克里米亚独立，欧美也能接受。

3.乌克兰分裂为两个国家，第聂伯河东岸独立为一个新国家。这是俄罗斯最喜闻乐见的，但仍然不是她的最后目标。这种情况欧美难接受，但勉强可以接受。

4.乌克兰完全被俄罗斯吞并。这种情况是欧美无法接受的，所以这种情况也不太可能出现。

5.乌克兰宣布为永久中立国家，克里米亚半独立。这种情况欧美和俄罗斯都能接受，但是互相不信任，乌克兰还会摇摆，所以这种情况也不太可能出现。

在笔者看来，如果乌克兰加入欧盟，欧盟多了个较希腊更穷的穷亲戚，欧元应跌；如果克里米亚独立，而乌克兰入欧盟，欧盟一样有个穷亲戚，但美元将受压，卢布会回升，因为今时卢布是在大贬值中，但接下来几年，欧元升势会受压，因为俄罗斯军事力量向西伸了，市场应会以此不时炒淡欧元；如果乌克兰分裂，各自归边，世界又太平；如果乌克兰被俄罗斯吞并，接下来的十多年世界不太平；如果乌克兰宣布永久中立，难！因为能永久中立的是瑞士，乌克兰靠做军火维生，怎能中立？

从今时到5月，以上5种情况都难发生，最易发生的是枪声。迄今为止，俄军入克里米亚未发一枪。这个未发一枪是颇关键的。如一直到5月克里米亚公投时，俄军或乌军仍未发一枪，你道这个“入侵”是否奇怪？

虽然克里米亚未闻枪声，没有人倒地，但投资市场上已经炮声隆隆，有人不幸倒地。由今时至3月底，预计环球市场会：

1.日元升。日本财政年结是在3月31日，每届年结，日本公司都要将外汇汇回日本换成日元。在上世纪80年代前，是在3月才汇钱回日本。在90年代后，则提前在2月或1月做。今年1、2月时未见日元升(即未汇回日本)，估计是日本企业以为安倍晋三会使日元弱，故可以迟些汇回日本。不过，乌克兰事件发生在3月1日，估计整个3月内事情都不会解决。如此一来，一些借日元去炒Carry Trade的炒友一听有乱就平仓，自动还日元。在这个双重压力下，今年3月日元的上升压力不小，兑美元升穿100日元的机会有八成。如果开枪，有八成机会日元回见95，日本经济会死半截。

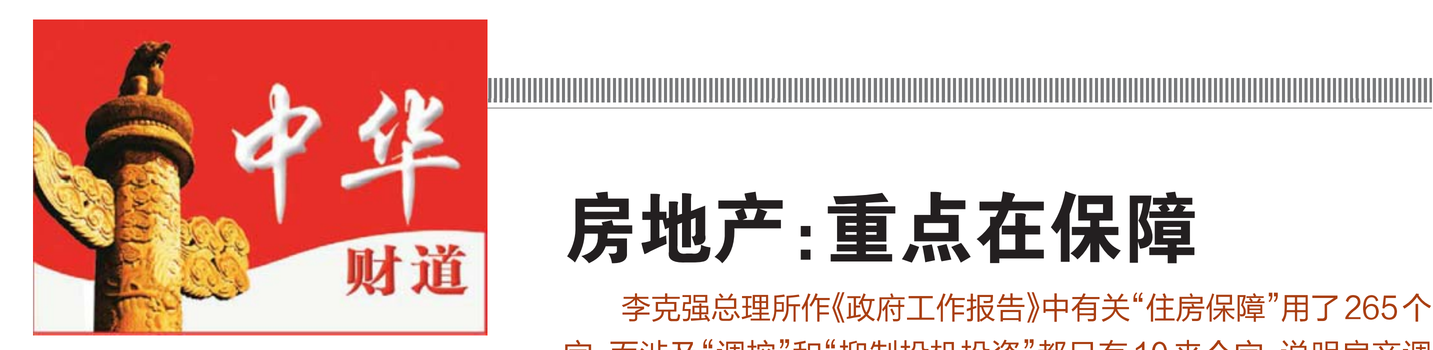
2.金价升。理由显而易见，不用讲吧！关键是位，金如升破1434美元，将是升破双底颈线，向上望1687，也即可上破大下降轨，之后……？

3.美元汇率。只能升少少，因为QE未退，美经济复苏缓慢，美国要维持长期低息，在这前提下，美汇应难兴。

4.美息跌。主要是避险资金流入美债，一个关键位是10年期美债息跌破2.5厘及升破2.8厘。息跌破2.5厘，反映避险意愿强；息升破2.8厘，如果不是美国另外有场金融危机，又或是美国国内通胀急升，则应反映乌局问题得到解决。

5.环球股市跌。只要不出枪声，股市就有得波动，但问题不大；但一出枪声就大乱。

乌克兰事件，其实应正名为克里米亚事件，是在发酵中，希望不要搞出大麻烦来，就阿弥陀佛了！



房地产:重点在保障

李克强总理所作《政府工作报告》中有关“住房保障”用了265个字,而涉及“调控”和“抑制投机投资”都只有10来个字,说明房产调控的思路在变。



房地产,重点不在调控而在保障,这是李克强总理所作《政府工作报告》(以下简称《报告》)的最大看点之一。

《报告》对房地产共用了290个字的篇幅,其中有关“住房保障”占了265个字,后面只是“捎带性”地提到“抑制投机投资性需求,促进房地产市场持续健康发展”。近300个字中,只有一处提到“调控”,表述为“针对不同城市情况分类调控”。据此,我们也许可以理解为,持续了十多年的全国一刀切的房地产调控,即将划上句号。

关于住房保障,报告内容可以概括为四小点:(1)以全体人民住有所居为目标,加大保障性安居工程建设(并附有具体套数);(2)提高大城市保障房比例;(3)创新政策性住房投融资机制和工具,采取市场化运作方式,提供长期稳定、成本适当的资金支持;(4)各级政府增加财政投入。而涉及“调控”和“抑制投机投资”都只有10来个字,这是基于什么样的考虑?

毫无疑问,这是让“市场在资源配置中起决定性作用和更好发挥政府作用”的具体表现。商品房,顾名思义是商品,它姓“商”,价格高低理应由市场调节;政府的作用是让“全体人民住有所居”,竭尽全力帮助那些买不起商品房的人,“让翘首以盼的住房困难群众早日迁入新居”。同时,这也是“创新宏观调控思路和方式,确保经济运行处于合理区间”的题中应有之义。既然《报告》已经明确估计到,今年“经济下行压力依然较大”,并且“把投资作为稳定经济增长的关键”,那么,占总投资20%以上的房地产投资,以及与房地产相关的上下游几十个行业也就不可能、也不应该急刹车。报告中有一段话尤为意味深长:“政府工作的根本目的,是让全体人民过上好日子。要坚持建机制、补短板、兜底线,保障群众基本生活,不断提高人民生活水平和质量。”对房地产市场来说,明确了市场该做什么,政府该做什么,也就建立起了“持续健康发展”的长效机制,而各类保障性安居工程,包括中小套型商品房,正是为了解决住房问题的“短板”和“底线”。

今年房地产市场自然还会有调控,主要是针对不同城市分类调控,就像有些专家所提到的那样,中央主要管好几个直辖市,各省区管好自己的热点城市。本来,房地产就是地域性极强的商品,十几年来,我们不知出台了多少个“国X条”,在政府工作报告中用了多少个“坚持调控”、“坚决抑制”、“坚决遏制”等等字眼,媒体不知用了多少个“史上最严厉”,房价却越调越高。现在,政府终于明白了,以中国之大,一刀切的房地产调控政策,其效果只能适得其反,连那些本来不会涨、也不该涨的地方,居然也在紧锣密鼓的调控声中日涨夜大……

房产的背后是地产,地产的背后是财政,既然报告对住房保障提到“民惟邦本,本固邦宁”的高度,并且要求“分步实施、分级负责”,而众所周知,保障房主要依靠地方财力,据此土地财政也不可能一下子退出。当然,包括土地财政和地方融资平台等风险和隐患,也不能忽视。对此,《报告》明确指出“今年要对土地出让金收支和耕地保护情况进行全面审计”,“加大审计和审计结果公告力度”;“着力把所有政府性收入纳入预算,实行全口径预算管理”。土地财政的形成有一定历史原因,当前民众反映最大的是土地财政透明度很低。正因为如此,土地财政通常和腐败“裹”在一起,房地产成为腐败的高发地。再加上土地财政的背后又是越审计越多的地方融资平台,更加大了国内外舆论对房地产市场的担忧。如果今年真能进行全面审计,并予以公开,把“所有”政府性收入(包括土地出让金)纳入预算,纵然债务再多,就像美债和欧债危机那样,不也基本过来了吗? M



图/Phototex

公积金制度该不该废除

■ 文 / 本刊记者 邢 力

最近有消息称，有关部门正试图将住房公积金管理中心转变为住房保障银行，改变公积金沦为鸡肋的尴尬现状。公积金制度究竟有哪些顽疾？改革的方向是修改规则完善制度，还是彻底取消或并入住房保障银行？目前的公积金制度又该如何与住房保障银行顺利对接呢？

随着全国"两会"的开幕，各项重大民生议题集中进入了人们的视野。而经历了去年房价的再度上涨，对于公积金制度早已成为鸡肋的诟病再次引发探讨。

全国政协委员、住建部专家委员会住房组成员张泓铭在接受媒体采访时表示，面对公积金制度目前所面临的困境，中央相关部门正试图用全国性的公积金调度中心发起设立住房保障银行。而他本人也曾在2012年提案组建中国住房保障银行。事实上，早在2月中旬就有媒体报道，住建部拟在修改《住房公积金管理条例》的基础上，采取适当方式将住房公积金制度转向建立政策性金融机构，将住房公积金管理中心升级为住房保障银行。同时还有消息称，早在2007年



就已从政策性银行转变为商业银行的国开行，目前正面临利率市场化的严峻挑战，因此有意通过参与筹建住房保障银行的机会，曲线回归政策性银行。

公积金制度究竟有哪些顽疾？改革的方向是修改规则完善制度，还是彻底取消或并入住房保障银行呢？目前的公积金制度又该如何与住房保障银行顺利对接呢？

公积金一宗罪：先天畸形

要了解现行公积金制度为何要改革，就必须搞清楚中国公积金制度的先天缺陷。

著名经济学家华生指出，中国公积金制度其实是上世纪90年代后期，我国住房体制改革时的过渡性产物。即在取消福利分房制度时，为了减轻改革压力、缓解原本属于住房分配福利制度下的职工群众的抵触情绪而采取的一种过渡性、补偿性福利政策，正是由于其创立之初的安慰属性强于住房保障属性，导致这种借鉴自新加坡的公积金制度一进入中国就走了样。

20世纪50年代建立的新加坡公积金制度是一种政府强制雇主和雇员共同供款的、为居民提供综合保障的个人储蓄制度，政府只承担让利、让税的义务。

然而华生表示，新加坡的公积金制度之所以能采取强制缴存，是因为其公积金是集养老、医疗、住房和投资多种功能于一体，具有强烈的社会保障性质，因为每个人都有养老、医疗保障的刚性需求。然而中国在设立劳动和社会保障制度之初，只将“五险”（养老、医疗、失业、工伤、生育保险）确定为强制缴存，“一金”（住房公积金）则是用人单位和劳动者之间商定缴存，不属于强制缴存范畴。这就为后来的公积金弊端埋下了祸根，在强制缴存、扩大缴存面等关键问题上的争议也使得《住房公积金管理条例》的修订在2011年和2012年两次难产。

公积金二宗罪：劫贫济富

正是由于先天畸形，导致了现行公积金制度的第二宗罪：劫贫济富。

由于新加坡是一个城市国家，经济发展平衡，居民收入差异小，在住房公积金制度上采取强制储蓄也不会出现“穷人补贴富人”的情况。可是中国却恰恰相反，过去30年跨越式的改革和发展使得城乡间、地区间、各阶层间的居民收入差距都很大，购房需求多样。在强制缴存的规定下，结果导致低收入者虽然缴纳了公积金，却因为没有购房能力，实际上承担缴费义务后却无法享受到制度优惠。

更严重的不公在于，由于公积金制度并非在全国范围内统一强制推行，导致不同地区、不同所有制的企业和机关事业单位缴纳公积金的积极性和金额大不相同。住建部内部调查数据显示，截至2011年，全国住房公积金的缴存人数是9100余万人，其中政府机关和事业单位的公积金缴存人数为6100多万人。调查还显示，住房公积金缴存虽然已覆盖了约78%的城镇职工，但在对非公有制企业住房公积金缴存情况的调查中，非公有制企业职工缴存住房公积金的比例不足20%，这意味着约80%的非公有制企业职工，未享有住房公积金保障。

一边是大量民企职工无法纳入公积金保障体系，或虽纳入体系却按照最低法定标准缴费；另一边却是大量国有企业尤其是垄断行业的国企以及机关事业单位工作人员在以最高标准给职工缴纳公积金后，还缴纳了金额更高



的补充公积金，从而出现了这种怪现象：两个基本工资相同的员工，一边是民企员工每月缴纳的公积金只有区区几百元，对缓解期购房压力的作用是杯水车薪；另一边是国企员工每月公积金和补充公积金缴纳数千元，每月房贷基本可以靠公积金抵充，还款压力不大。更有甚者，大量的低收入人群缴纳了公积金后仍无力购房，反而让高收入购房者享受了公积金贷款的低息优惠。

由此可见，由于缺乏统一标准和强制性，公积金制度在一定程度上已沦为国家财政对公职人员以及垄断国企对职工发放工资外福利的工具，公积金制度设立时的全民普惠初衷几乎消失殆尽。而这种借助公积金制度的变相福利发放，客观上又变成了体制内高收入阶层避税的工具，从而进一步拉大了贫富差距，引发社会阶层情绪对立。

公积金三宗罪：监管困难

先天畸形所引发的第二个问题是公积金管理的混乱和保值、增值的困难。

根据1999年颁布、2002年修订的《住房公积金管理条例》，职工个人和其单位缴纳的公积金“属于职工个人所有”。但是现行公积金管理上，是“房委会决策、公积金管理中心运作、银行专户存储、财政监督”，形式上似乎很完美，但公积金的真正所有者始终被置于无建言权、无监督权的位置。

华生表示，决策者“房委会”成员多为政府官员，负责具体运作的公积金管理中心多是具有实权的市房改办、财政局、建委的隶属机构，或是与地方房改办一套班子、两块招牌，这令公积金很容易被特权者挤占、挪用。例如，2005年湖南衡阳2.53亿元住房公积金被挪用，2008年广东湛江4.6亿元公积金被挪用炒股，等等。

另外，由于近几年政府在保障房建设资金上的捉襟见肘，很多地方政府都将手伸向了当地的住房公积金，直接使用资金用以进行保障房建设。这种做法也说不通，因为《条例》明确规定公积金属于职工个人所有，其性质更接近于由政府专门机构保管并运作的个人定向存款，政府无权挪用，哪怕是挪用做保障房建设也是违规。除非在征得公积金所有人同意后，将建成的保障房分配给缴存人，但这样又会面临僧多粥少的难题，所以保障房资金缺口本就不应该动公积金的脑筋，而应该通过政府财政拨款或其他途径筹集。

另一个棘手问题是：公积金管理中心自身的定位模糊也令其很难担负起公积金的保值、增值重任。

著名经济学家马光远近日撰文指出，按照《条例》，住房公积金管理中心在整个公积金制度体系中处于核心地位，负责住房公积金的归集、使用和管理，独自承担住房公积金贷款风险，但它其实是个“三无单位”：无资本金、无风险承担能力、不是独立的金融机构，根本不具备承担经营风险和民事责任的能力。这使住房公积金管理中心成为一个制度设计上最忌讳出现的机构：权很大，运作庞大的资金；但责很小，其本身的资产根本不足以承担任何风险。“就制度的合理性而言，我们找不到住房公积金管理中心存在的理由和价值。”马光远表示。

目前我国公积金缴存余额已突破2万亿元人民币，是中国最大的公共基金，但仅可以通过发放住房公积金个人住房贷款、国债投资、银行存款三种方式实现增值收益，而这三种途径都很难跑赢通胀，更不可能追上过去10年如脱缰野马一般飞奔的房价涨幅。而现

实中，由于用途受限、提取困难等因素制约，全国约有5600亿元的住房公积金处于不断贬值的“沉睡”状态。

公积金四宗罪：沦为鸡肋

现行公积金制度的先天畸形还在于设立制度时完全没有以发展眼光看待房地产市场。

时至今日，公积金沦为鸡肋，最大的原因在于房价的涨幅远远超过了公积金的积攒速度，出现了“取出来不够租房，存起来不够买房”的尴尬境遇。正由于这种面对房价时的无力感，市场上才出现了花样百出的非法套取，出现了部分地方政府允许提取公积金“治病”却又引发“拆东墙补西墙”质疑的争论。而用公积金支付租房的想法却只是“看起来很美”，且不说很多房东不愿提供租房完税发票，很多地方为了便于管理，杜绝漏洞，更是对用公积金租房设置了诸多限制，甚至直接规定租房不能提取公积金……

公积金与住房保障银行难并存

正是由于公积金制度有那么多问题，因此中央才会酝酿成立独立运营的、具有政策性银行属性的住房保障银行来完成政府对民众住房保障的金融扶持责任。但在谈到住房保障银行的设立对住房公积金及管理机构的命运时，全国政协委员张泓铭指出，住房公积金的历史命运由住房任务决定。至少在相当长的时期内要存在，两者并非替代关系，因此住建部的住房公积金监管司也要存在。

可我们不禁要问：这种既不公平又无效率的公积金制度，难道不是取消更好吗？一来减轻财政和企业压力，这部分收入也可以直接体现在员工工资上，增加可支配收入；二来也可以彻底斩断这一垄断国企和机关事业单位的隐藏福利，与当前反腐节奏合拍。假如公积金管理中心和住房保障银行两者并行，同时承担住房保障工作，那购房者到底应该向谁申请政策性住房贷款？政府又要如何平衡两者的关系？如果不把公积金并入住房保障银行，后者的资金来源如何解决？莫非要购房人缴两份公积金，申请两份公积金贷款不成？也只有将公积金制度彻底转变为住房保障银行，才能根本解决强制缴纳却覆盖不均导致劫贫济富的先天顽疾，才能根本解决监管不善、责权不明、投资受限的制度弊端，才能根本改变用公积金建保障房的不合理局面，因为拥有了独立法人地位、资本金和吸收存款的能力后，住房保障银行在发放政策性个人住房贷款的同时，完全可以用吸纳的存款发放保障性住房的建设贷款。



两种路径可选择

从国际上看，我们所说的“住房保障银行”早有标准叫法，即“住房信贷银行”，是很多国家普遍采用的一种用来为居民购房提供补贴和低息贷款的政策性银行。美国称为联邦住房信贷银行体系，日本叫住宅金融公库，德国称住房互助储蓄银行，英国则是住房协会。本质上都是一个独立的公司制法人，以股东出资形成公司法人的财产，并以此为基础承担经营风险，这样就能灵活从事投融资活动，实现保值、增值。

更重要的是，这种制度并非强制性，而是自愿参与的互助性住房保障制度。对于有意愿将来通过政府扶持买房的人可以缴费，对于没有买房意愿或买房能力的人，也不用被强制缴费，从而保障了自由选择权。对银行来说，由于它为政府政策目标服务，因此享受到了政府的多种优惠，从而得以正常运作下去。

马光远认为，要实现机构转型，可以考虑两个路径：一是通过改造住房公积金管理中心，将住房公积金管理中心从财政部门独立出来，将其转型成住房银行，按照政策性银行的模式纳入金融机构的主流监管体系，不再受财政部门和建设部门的行政领导，而是成为独立的资金运作机构，具体投资模式无需另行设计，按照基金的模式进行即可，原先的公积金账户自动转入住房保障银行。二是废除目前的公积金管理制度，另起炉灶建立独立的住房保障银行。M

公积金改革要动大手术



■ 文 / 本刊记者 邢 力

中共十八届三中全会《决定》明确提出：研究建立城市基础设施、住宅政策性金融机构。而通过深化公积金改革，组建住房保障银行是住房政策性金融机构最可行的形式和路径。只是对于如何改革现有制度，观点并不一致。

按照住建部的想法，首先解决住房公积金缴纳、管理、使用等过程中存在的诸多问题，使公积金能更好地为中低收入者服务，主要是对《住房公积金管理条例》进行修改。第二步才是在公积金管理中心的基础上设计升级为住房保障银行的具体方案。

这种方案是一种相对稳妥的做法，但《条例》已连续两年未能完成修订工作，就是由于牵涉的利益纠葛太多，足见目前的公积金制度之弊已非小修小补所能解决。现行住房公积金制度的缺陷是先天性的，久病至今已成了无可挽救的毒瘤，“保守治疗”已不管用，必须进行“外科手术”彻底切除。而借小修小补以拖延手术的时间越久，制度性矛盾就会越激烈，对于缓解老百姓关心的头号问题——住房问题也毫无益处。

公积金制度早已失其本意，而改革势必要触及各方利益，此时唯有中央进行顶层设计，以义无返顾的魄力来推动改革的进一步深化，才能解决这一顽疾。



炒钱不炒房

■ 文 / 本刊记者　甄爱军

投资的目的是为了获得更多可消费的资金，从这意义上讲，选择每年可以获得5%左右现金回报的理财产品，比2%左右租金回报的房产要明智。特别是在房价涨幅明显降低、部分城市房价下跌的背景下，我们更应该选择炒钱不炒房。

房价涨势风光不再

近期不断传出有楼盘降价促销的消息，使得房地产市场的前景蒙上了一层阴影。

春节过后，杭州、常州等地接连传出楼盘降价的消息，这让原本处于僵持状态的市场，感受到了明显的寒意。而包括无锡、徐州等地，房价已经在很长时间内没有明显上涨过。个别楼盘的降价促销，虽然不会让中国楼市在一夜间“崩盘”，但业内人士坦陈，房价“只涨不跌”的神话已经破裂，而这也意味着房产不再是“无风险资产”。

另外，楼市利空仍在不断释放出来。由于受流动性收紧影响，目前银行对房地产贷款“明松实紧”，从严控增量和名单管制等多个方面着手，加大控制力度。近日，国内多地首套房贷利率也开始上浮，某研究机构近日发布的最新数据显示，根据全国22个城市的69家银行分支机构调研结果显示，全国近九成银行首套房贷利率升至基准利率，部分银行甚至上浮5%~10%，个别上浮20%。缺乏银行贷款襄助，市场需求将会受到抑制，从而导致需求萎缩，并影响到房价的上涨。还有，包括“鬼城”数量不断增多，以及不断有三、四线城市加入房价下跌行列，都表明楼市的未来并不乐观。

此外，近期人民币开始出现贬值迹象，也被市场解读为是一种对房价不利现象。因为在过去9年时间里，人民币一直处于升值过程中，而在此阶段，美元便大量涌入购买房产等资产，房价一直处于上涨过程中，因此也就激发了更多的投资资金持有房产的热情。但人民币贬值预期一旦形成，便会有更多的人抛售物业以求退出，这会对房


HOUSE
CASH



价形成负面的影响。李嘉诚在2013年不断出售内地资产，很有可能与此有关。

房价难再大幅上涨，这已经成为市场共识。对于未来房价走势的预测，即使是最为乐观的看法也认为涨幅会大幅下滑，而悲观的看法则认为房价下跌是大概率事件。市场普遍预期是，未来房价已难以出现大幅上涨行情，不排除出现回调的可能。

租金收益跌入低谷

另一方面，住宅租金回报率一直维持在很低水平而不见起色。

以上海为例，一套位于徐家汇东方曼哈顿总价约550万元左右精装修公寓，月租金在8500元左右，即使是全年出租，其租金回报率(年租金/房屋总价)仅1.85%。如果按照国际通行的11个月租期计算，租金回报率会更低，只有1.7%。而这种现象并非上海独有，北京、深圳等一线城市，以及天津、成都等重点城市的住宅租金回报情况均是处于低位。中原地产研究中心数据表明，北京、深圳等城市目前租金回报率分别为2.0%和2.24%，成都的租金收益率稍高一些，但也不过3.08%。

虽然去年一年住宅租金出现一定的涨幅，但相对于去年房价涨幅而言，仍然很小，因此租金回报率持续走低。以北京为例，根据链家地产统计数据表明，今年1月份公寓租金涨幅约6.7%。但中国指数研究院数据表明，北京房价在2013年上涨了28.33%，因此北京租金回报率跌至2%的最低点，便不难让人理解。

资金收益普遍升高

而另一方面，金融投资收益情况却展现出另外一番景象。

不管是近期如雨后春笋般冒出来的互联网理财各类“宝”，还是此前在理财市场上崭露头角的各种金融理财产品，收益情况均超过了5%，普遍受到投资者的关注。

虽然近期各类互联网理财“宝”的收益率有所变化，但大部分仍旧维持在5%以上。截止到3月3日，苏宁零钱宝、微信理财通、百度百赚的7日年化收益率维持在6%以上；中行活期宝、民生银行如意宝、网易理财现金宝等7日年化收益率则在5%~6%之间，收益率相对较低的产品有平安银行的平安盈、广发货币A的钱袋子，但也分别达到了4.63%和4.96%。

此前一些收益率较高的信托产品，因为门槛太高而一度让普通投资者望尘莫及，但现在也有部分产品主动降低身段，来满足部分中等收入人群的投资需求。另外，还有一些P2P产品，也成为投资者的一种选择。记者了解到，目前市场上P2P产品，收益率普遍超过10%，更高可达20%左右。相对银行理财产品来说，P2P的优势在于高收益率，所以也受到了风险承受能力较高的投资者关注。

“炒钱”更合适

相比较而言，在现阶段投资房产，显然不如“炒钱”。

首先，我们要明确我们为什么要投资，显然是希望能够从投资资产中获得一定的收益，以改善我们的生活，从这点上来说，“炒钱”会带来更高的现金收入。

我们可以通过一个例子来进行说明。在前文中提到的东方曼哈顿那套房产，继续持有，其合理的年租金收益应该为9.35万元(月租金×11)，考虑到今年房价可能“原地踏步”，那么投资者继续持有一年，其收益也只有这9.35万元。而如果投资者选择以到手价的方式抛出这套房产，将550万元全部投在银行理财产品上面，即使按投资收益率较低的5%产品来估算，其收益也可达27.5万元，是租赁房产的2.94倍。当然，我们不能排除房价还会上涨的因素，但房价上涨只能让我们的资产数量增加，却无法带来更高的现金收入。

其次，除了现金收益的差距外，还有一个很重要的原因就是房产的变现能力较差。即使是在房地产市场行情处于上涨过程中，因为购买力旺盛，成交比较容易，但要完成一宗房产交易也需要至少1个月的时间。而随着市场交易活跃程度的降低，从挂牌到合同签订，可能要等待更长时间。

再加上买家申请贷款审批时间延长，交易时间可能会被延长到半年，甚至更长时间。

而“炒钱”就不同了。拿风险较低的银行短期理财产品来说吧，期限最短只有1个月，最长也就1年，投资者完全可以根据自己的资金需求，合理地选择好投资品种。而如今比较时髦的互联网“余额宝”类产品，最快可以实现赎回资金实时到账，超高的流动性和不低的收益率吸引了大量的闲散资金购买。这些产品的出现，拓宽了百姓的投资渠道，也为普通人带来了更高的财产性收入。

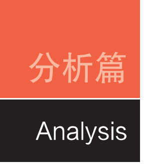
最后，和“炒钱”相比，房产投资的交易成本过高，交易过程中的风险也较大。目前，房产交易环节成本较高，投资者需要支付契税、印花税、个调税以及交易佣金等，上海和重庆两地还有可能在持有环节征收房产税，几项费用加在一起要占到总房价的10%以上。如果持有期限不够长，在房价涨幅回落的背景下，还可能因沉重的交易费用而导致亏损。此外，很多城市仍在实行限购政策，很多投资者可能并不具有购房资格，需要通过使用亲戚朋友的名义购房，这也为日后发生经济纠纷留下了隐患。

房产抛还是不抛

对于已经持有投资房产的人来说，还面临着一个问题：就是房产抛还是不抛？从宏观层面来看，部分三、四线城市由于人口流失、房屋供大于求、房价已经出现回落，选择抛出是比较合理的做法。还有一些存在此类隐患的城市，比如常州、大连等地，继续持有房产的风险在加大，所以也可考虑择机出手。

而对于一线城市和部分二线城市而言，受外来人口持续导入的影响，刚性需求购房者仍在增加，房价回落的空间不大，持有这些地方房产的投资者仍可以继续观望，不要急着出手。如去年上海设立了自贸试验区，未来预计会有大量的金融、国际贸易人才前往上海寻求发展，这些人又都属于高收入群体，对住房的需求比较强烈，显然会对上海的房价起到相当大的支撑作用。就算每年的房价平均涨幅回落到5%，加上1.5%~2%的租金收益率，综合收益率并不比“炒钱”低。对于持有多套房产的人来说，卖掉一套上海的房产后，就很难再买回来（限购），就算还有资格购房，也要面临缴纳房产税的问题。当然，对于手中持有的投资性房产，究竟抛不抛，还需要结合自身的情况进行选择。

当然，对于手中持有的投资性房产，究竟抛不抛，还需要结合自身的情况进行选择。



“炒房”难有好收益

■ 文 / 本刊记者　甄爱军

贷款难度加大、空城现象、房价“腰斩”……种种迹象表明，2014年楼市将是非常艰难的一年。同时，房产投资的成本在不断提高，比如交易税费以及持有过程中的房产税等，将使投资难度加大。在这种市场环境下，投资房产无疑难以获得理想的回报。

市场预期出现变化

杭州、常州等地接连出现楼盘降价销售现象，使得马年楼市开局显得步履蹒跚。

杭州北海公园项目在春节后率先打出“直降2000元”的口号，附近天鸿香榭里项目第一时间跟风。此外，常州雅居乐星河湾项目也遥相呼应，宣称降价幅度高达5000元/平方米。虽然这仅仅只是二、三线城市个别项目的促销行为，但却引起了整个市场的高度关注。由此引发关于房价“崩盘”争论，包括任志强、王健林等地产大佬也参与了进来。

一次在弱市中再正常不过的降价促销行为，缘何会闹出这么大的动静？专家分析指出，这是市场预期出现变化引发的反应。有业内人士表示，如果市场本身很火热的话，这样一个消息根本无法产生如此巨大的反响。而目前市场之所以如此，这说明整个市场的参与者预期都在发生变化，购房者的预期在变化，开发商的预期在变化，金融机构的预期在变化。

冰冻三尺，非一日之寒。目前楼市处于这样一种环境中，其实是之前的一系列变化所产生的结果。2013年四季度，受“钱荒”收紧影响，银行信贷政策开始收紧，不少购房者不得不面对贷不到款，或者审批时间被延长的窘境。而就在此时，包括北京、上海等十多个城市，迫于房价上涨无法完成年度房价控制目标，加大了调控力度，比如提高二套房贷首付比例及上浮贷款利率水平，以及提高外地人购房门槛，将一部分需求暂时排除出去。此外，美国也在此时宣布逐步退出QE，资金的回流会导致国内房地产市场进一步“缺血”，从而加深了对资金短缺的恐慌程度。

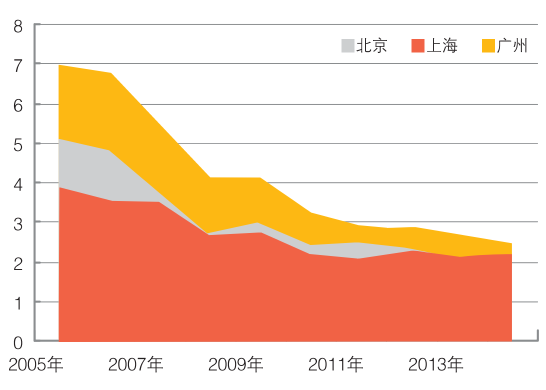


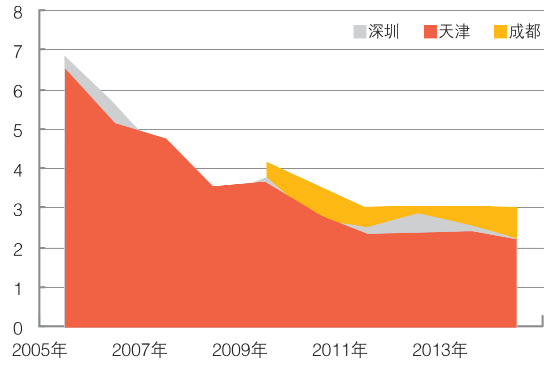
▶表1 国内部分城市近9年来均价变化情况（单位：元/平方米）

时间＼城市	北京	上海	深圳	广州	天津	重庆	南京	杭州	武汉	成都	大连	温州
2013年	23422	24133	21627	14758	10218	6976	12916	21758	6849	9437	11151	16430
2012年	20772	22518	18906	14044	10061	6435	10850	18066	6367	8572	11168	18403
2011年	21646	22278	18984	13401	9345	6634	12524	21407	6412	9163	12600	17239
2010年	20063	21728	20106	12484	9297	5562	11437	22469	6213	7825	11374	13658
2009年	14465	16039	14975	9346	7414	4344	7887	14520	5257	5179	8472	13424
2008年	13362	13971	12655	9340	6921	4935	6688	14700	5406	5247	7745	–
2007年	11850	10556	13417	8599	6116	–	–	10609	4412	–	6820	–
2006年	7918	9655	9055	6352	4804	–	–	8806	3851	–	5656	–
2005年	7173	7767	6964	–	4028	–	–	–	–	–	–	–

注：广州均价为剔除保障房　　　　数据来源：中国指数研究院

▶国内主要城市租金回报率走势图（单位：%）





数据来源：中原地产（集团）研究中心

此外，多地接连出现“空城”现象，也让市场神经进一步紧绷。除了鄂尔多斯等地出现“空城”现象之外，还有报道称，包括江苏、河南、湖北、辽宁、云南等地城市均榜上有名。有资料显示，仅去年，国内就出现了12座新“鬼城”，在这些城区内，多数楼房空置率极高，很少有人居住。

面对这样的变化，很难让人对楼市持乐观态度。

房价冲高接近顶部

经历过去“黄金十年”的楼市，房价已经接近阶段性顶部。

据中国指数研究院发布的数据表明，2013年北京同比上涨28.33%，广州、深圳分别上涨27.59%和24.73%，上海涨幅为15.63%。

纵观近十年的变化情况，不难发现房价一直处于上升通道中。以北京为例，中国指数研究院数据表明，2013年全市均价为20658元/平方米，为历史最高点。虽然在2010年至2011年间，房价出现些微震荡，但幅度极小。此外，包括上海、深圳、重庆、南京、杭州等城市，房价均是如此（具体可见表1）。

鉴于市场预期的改变，有业内人士指出，目前房价已经接近阶段性顶部，再次上涨的动力已经不足。其实，部分供需失衡的城市，已经走出冲高回落行情，价格与高点时期相比出现回落。最为明显的是温州，不少温州市中心二手房价格与最高点相比，已经腰斩。数据也表明，温州2013年均价为16430元/平方米，相比18403元/平方米的高位，下滑了10.72%，走出了与国内大多数城市不一样的走势。此外，大连房价也在火爆的2013年出现阴跌迹象，全年11151元/平方米的均价，同比上一年度几乎持平，而与2011年的均价水平相比，明显回落，跌幅达11.5%。

就目前而言，国内房价会否整体冲高回落，目前尚不得而知。不过市场大多数看法是，2014年房地产市场即使保持上涨态势，但涨幅相比2013年会大幅下滑；而市场分化进一步加剧，尤其部分供大于求的三、四线城市，将会面临严峻的考验。当然，也有悲观一些的专家认为，2014年房价走势比较微妙。经济学家马光远在接受本刊采访时甚至表示，房价下跌是大概率事件。

专家预计，风险最先爆发出来的是部分供求矛盾尖锐的城市，尤其是一些高库存城市。除了房价已经出现下降的温州、鄂尔多斯等城市，宁波和东莞两个城市也比较危险。根据现有的去化速度估算，这两个城市的库存去化周期分别为74个月和46个月。另外，青岛的去化周期为24个月，也面临着不小的去库存压力。

持有房产面临两难

一方面是房价上涨难度不小，租金收益率处于最低谷，



另一方面却又不得不面对高额的转让成本，以及有可能增加的持有成本，让投资房产变成了一件相当尴尬的事。

各地租金收益率普遍偏低，这已成既定事实。中原地产（集团）研究中心提供的数据表明，目前包括"北上广深"的一线城市，以及天津、成都等重点城市，其租金回报率均在2%左右的低位（如图所示）。

租金收益率偏低现象，其实已经维持了很长一段时间。以上海为例，数据表明，在2008年就已经跌破3%，随后便一直在2.1%的低位水平徘徊。此外，北京、广州、天津等地，也都是如此。虽然其间曾有回升的现象出现，但也仅仅只是"昙花一现"。

另一方面，随着各项税费从严征收，投资房产在转让环节，需要承担较高的税负。根据现行规定，目前转让房产，主要负担房产营业税、个人所得税以及中介佣金，三项相加可达8%左右（具体可见表2）。如果再考虑到购入时支付的契税等，税负还会进一步加重，所形成的成本会超过售价的10%。这也意味着，按照目前的税费标准估算，投资一套房，必须要等到房价上涨10%之后才能做到不亏损。

此外，随着房产税扩围呼声逐渐变大，持有环节的成本还有可能会上升。目前上海已经征收房产税，其征收范围为本市非家庭首套房超面积的超出部分（非家庭首套可享受人均60平方米优惠），以及外省市人员新购房屋，其计算公式为：超出部分面积×单价×70%×0.4%（或0.6%）。假定持有一套面积为120平方米、总价500万元的市中心非普通住宅，就目前而言需要承担的房产税就达到21000元/年。在未来，房产税有望扩围的城市包括北京、杭州等，因此这些城市的房产持有者，可能会面临持有成本上升的情形。

选择"炒房"风险在哪

当行情出现逆转，继续持有房产所带来的风险，除了收益萎缩之外，另外一点就是变现能力的降低有可能会带来不小的麻烦。

现阶段选择"炒房"，很有可能会面临房价不涨或者微涨两种情形。房价不涨，仅靠每年2%左右的租金回报，"囤房"会面临回报过低的尴尬情形。如果房价保持微涨态势，比如5%，那么加上每年2%左右的租金收益率，持有房产还能实现7%左右的收益，这也仅仅只是与投资银行理财产品相当。

就目前的市场环境来说，除非是房价有望大幅上涨，否则都没有必要选择继续增持房产。这是因为住宅属于不动产，当价格处于上涨时期，而且市场处于供不应求过程中时，成交会显得异常活跃，房产变得"抢手"。而当市场预期出现转变，尤其是当前市场供应情况已经出现逆转的前提下，市场观望气氛变浓，出售房产会变成一件相当困难的事情，此时风险加大。

交易活跃程度降低，已经持续数月。根据2014年2月份房地产市场成交情况来看，中国指数研究院监测的43个城市中，有超过8成城市成交量环比下跌。其中南昌跌幅最大，达78.70%。一线城市中，北京、上海等地成交量也出现大幅萎缩情形。如北京2月住宅成交量环比下跌66.16%，上海跌幅为36.95%。此前曾传出降价消息的杭州，成交量跌幅则达到57.21%。当然，此次成交量下滑，在一定程度上与春节长假有着不小的关系。而就目前的情形来看，3月份的交易情况能否出现明显的改善，目前还很难下结论。而3月份的市场走势，则很有可能会为2014年定下基调。

有调查显示，投资者对国内房地产市场的信心已经下降。DTZ戴德梁行近日发布的《中国投资市场信心调查》显示，投资者对近期政府一系列楼市降温措施非常关注，他们还对一些供需状况恶化的非核心城市的前景产生忧虑。

▶表2　卖方所需承担的税负和费用

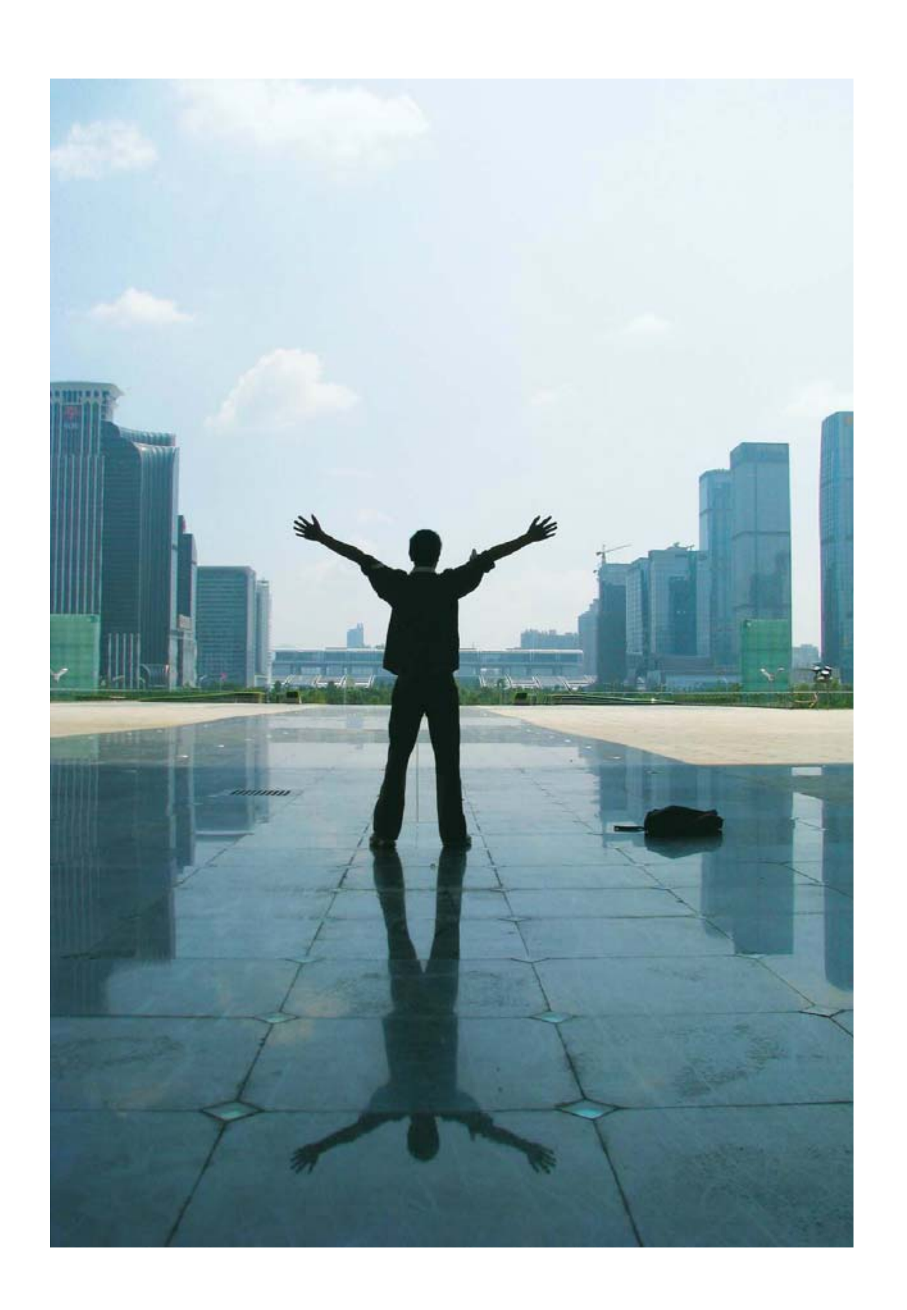
税负或费用	税率或者支付比例		说明
房产营业税及附加	普通住宅	免交	满5年
		成交价×5.65%	未满5年
	非普通住宅	（成交价－购入价）×5.65%	满5年
		成交价×5.65%	未满5年
个人所得税	普通住宅	成交价×1%或差价×20%	满5年（含5年）唯一家庭住宅免交；差价＝成交价–购入价–合理费用
	非普通住宅	成交价×2%或差价×20%	
交易手续费	2.5元×建筑面积（平方米）		–
中介费	成交价×1%		–



章云河：何必死守不动产

■ 文 / 本刊记者　徐卓航

能有一笔资金在退休前让自己好好配置、规划一番，灵活自主地为将来安稳的生活打基础，才是最有价值的。



对于章云河来说，没必要死守着房子是过去半年时间带给他的最大感触。从原本的颇为坚持房产保值、注重安稳，到如今的“卖房投资”、“快乐理财”，章云河的故事可以说正反映着当下房地产投资市场的变化。

当房东　劳心劳力

原本，章云河的名下有3套房产，一套动迁房是一家三口自住用的；一套市区老房子由章云河的母亲独自居住；还有一套靠近内环轨交的房子则常年出租，租金收益用来贴补家用。“内环边的出租房最早是因为工作需要，那时候一方面动迁房还没有下来，另一方面也是考虑到房子既保值又增值，于是咬咬牙就买了。”章云河回忆说，“那是2001年的事吧，总价我记得是39万元。”

然而从前年开始，章云河家里的情况发生了一些变化。章云河告诉记者，当时因为儿子正筹备结婚，而母亲又需要人照顾，经过几番考虑之后，章云河卖出了母亲居住的那套老房子用作儿子购置新房的首付，母亲则接到自己家里同住。“出租的那套维持原租金续租了一年，想着家里筹办婚礼刚刚‘大出血’，自然更加需要租金的补贴。”章云河说。

故事的转折发生在2013年的夏天。随着儿子婚后搬出了原本住的动迁房，妻子也退休在家照顾母亲，章云河家里的生活开始趋于平静。然而让章运河没想到的是，6月份那套出租房合约到期后，却让自己着实闹心了两三个月。

原来，由于区域性的房价上涨带动了租金，章云河提出签新合约每月租金要从4600元提高到4800元，“中介都说我这样的房子至少能租5000元/月，我觉得两年涨200元也不算过分。”章云河笑了笑说，“但原来的租客表示承担不了。”无奈之下，章云河便联系了中介将自己的房子挂牌5000元/月出租，并表示最低可接受4800/月。

都说7、8月份是租赁市场火热、租金上扬的黄金时段，然而一个多月过去，问情况、看房子、还价格的中介和房客

让章云河不堪其烦，房子却还是没能租掉。“虽说两室一厅的房子受众不算广，但好歹近内环、近地铁，一开口就还价到4500、4600元实在让人很难接受。”章云河边说边摇头，“开公司的、当二房东的这些我又统统不敢要，要找到合适的租客真的不容易。”

算收益 只少不多

眼看着日子一天天地过去，房子却长时间空置在那里，章云河不由地焦躁起来。“闲了两个月我就有点急了，章云河边说边算，“要知道，空关两个月至少已经白白损失9000元，这还没算中介费的支出。”

能不能索性把房子卖掉呢？这样的念头有一天就突然出现在章云河的脑中。“感觉一开始是带有点自暴自弃、撂挑子不干了的感觉。”章云河自嘲地笑着说，“不过一边算收益一边仔细想了又想，越发觉得是可行的。”

按照章云河当时的想法，以5000元/月、1年12个月全都正常出租计算，自己这套房子每年能有6万元的租金回报，对于一家人的日常生活而言确实已经不错了。“可是我去中介那儿打听了下，毛估估我那套房子能卖350万元。”章云河说，“按这个总价算，我一年的收益率只有可怜的1.7%。”而一想到如果老是会空置上一两个月甚至更多，收益率只会更少，这让章云河更加泄气了。

而在另一方面，银行、保险、基金、互联网金融……各种各样满天飞的理财产品则成了章云河抛掉“死守房子”观念的另一个原因。“当时我的想法挺简单的，就算那些号称6%、8%甚至10%年化收益率的理财产品都不够靠谱，那我买那些低风险的3%、4%的产品不就行了?”章云河一摆手说，“怎么说也比租金高吧！”

“当然，房价继续上涨的问题我也有考虑。”章云河告诉记者，按照之前几年上海中心城区的涨幅来看，房子本身的增值幅度还是很可观的，未来的涨幅收益也很可能高于保守型理财投资的回报。不过，市场和政策的双重变化在不断影响楼市，考虑到产权期限、房产税、遗产税等政策预期，章云河又觉得房价的上涨空间将会逐年压缩，他笑着说：“而且自己还能活几年都不知道，似乎也没必要一直苦等手上的房子涨到天上去。”

卖房款 快乐理财

打定了主意之后，抱着“过几年抛也一样是抛”的想法，章云河召开了家庭会议，很快通过了卖掉房子转而进行其他投资的“决议”。让章云河又有些意外的是，挂牌350万元的总价之后没多久，很快就遇到了合适的买家。“那家人是因为小孩读书的原因，所以要置换到市区附近，在我那个位置坐地铁也方便。”章云河告诉记者。由于双方都各自感觉比较满意，很快就达成了交易。出于对方“靠谱”的缘故，章云河最终让价到335万元成交。

不过，生性谨慎的章云河并没有贸然地开始自己的理财大计。他先是将钱款的大半存入银行，又拿出一部分投入股市。“之前几年忙儿子结婚的时候，家里的‘余粮’基本上光了，几乎没进行什么理财。”章云河说，“拿到这笔‘巨款’一下子有些没方向，就想着先从熟悉的领域慢慢做起。”

之后，章云河和妻子又一同在同事、朋友的介绍下，逐渐挑选并尝试了几款银行推出的低风险理财产品，甚至还投了一小部分钱在余额宝里面“尝鲜”。让章云河和家里人都欣喜的是，这几款产品都获得了与预期相近的收益。而另一方面，重回股市的章云河夫妇也有所斩获，“以前主要是我炒，现在我老婆退休在家每天看行情、选股，”章云河笑着说，“几个月下来赚了一两万元，可把她高兴坏了。”

虽说是一路“小打小闹”，但章云河也没有忘记审视自己的收益情况。小半年时间过去，章云河把银行利息、股票和理财产品收益加在一块儿，发现自己赫然已经有了近4万元的进账。“考虑到并没有把所有的资金都用于投资，如果按这个趋势一年的收益肯定是比出租房屋的回报高不少的。”章云河颇为高兴地说，“而且不像以前每月守着租金过日子，看到自己投资赚了钱，心里也很有成就感。”

配资产 灵活安稳

不过，对于投资所可能产生的风险，章云河还是感到有些担心。“毕竟未必能一直买到收益稳定又靠谱的理财产品，股市输赢也很难讲。”想到这儿，章云河又觉得该把自己家的“资产”更合理地配置一番，尽量在控制好风险的前提下，再追求一定的收益。

一方面，考虑到儿子已经成家，妻子也退休在家照顾母亲，大笔开支的压力已经没了。反倒是需要给自己和家人“添置”一些保险产品，给自己和家人今后退休养老、看病吃药提供一定的保障；另一方面，就像房产会有空置、降价、老化等风险一样，投资各种各样的理财产品同样有各自的风险，章云河觉得应该将资金合理地配置好比例，并分散投资在不同种类的几款产品中。

做了这些设想和规划之后，章云河再次感觉到了“卖房理财”的好处。“以前埋头忙工作、忙儿子教育和成家，家里的钱总是攒不起来。”章云河颇有感触地说，“后来又守着一套房子收租，觉得房子每天在涨价心里也踏实。”可如今章云河更觉得，能有一笔资金在退休前让自己好好配置、规划一番，灵活自主地为将来安稳的生活打基础，才是最有价值的。





产品篇

Products

如何“炒钱”更稳妥

■ 文 / 本刊记者　张安立

选择房产投资的人，大多看重的是房产升值带来的稳定收益，要用“炒钱”代替“炒房”，势必也要选择风险相对较小、收益相对稳定的产品。

在房产投资受到限制的大环境下，越来越多人将目光投向了其他投资渠道，无疑，“炒钱”是当前最为热门的选择。

实际上，“炒钱”也不是什么新鲜事，可为何如今看来是那么有魅力呢？或许这与投资渠道受限分不开。

近十年来，房产投资一直给人一种收益既高又稳赚不赔的感觉，楼市的长期活跃也让换手显得不那么困难，几乎所有的投资者都有所斩获。但如今，在一连串调控政策的压力下，不少三、四线城市的房价不升反降，房产投资的收益产生了不确定性。同时，楼市活跃度也大大降低，房产交易速度明显放缓，这使得投资的流动性变得相当糟糕。在收益性、流动性双双降低的情况下，精明的投资者当然会另作打算，用“炒钱”来替代“炒房”。

说来，“炒钱”的概念其实很广泛。股票投资、债券投资、基金投资等等都可以称为“炒钱”。但是，如果是出于替代“炒房”的目的，那么，就应该更多考虑产品的流动性与安全性了。尽管一些投资产品可以有短期内超高收益的可能，但这类产品的风险也相当高，我们并不建议非专业的投资者涉足。相反，一些收益看似平平的产品，却有着较好的流动性，风险也相对较低，更适合大部分投资者。这里，我们不妨按类别一一看来。

“宝”类产品——投资可以很方便

优　势　流动性极佳、风险较低、辅助功能完备

要说“炒钱”中最方便的途径，想必非“宝”类产品莫属了。

在互联网金融尚未崛起之时，不少投资者会遇到流动性障碍，为了避免手上无钱的尴尬，需要在活期账户中存上一笔数目不小的备用金。然而，在以余额宝为首的“宝”类产品诞生后，这

种习惯被打破了。大家惊喜地发现，可以在保持几乎同等流动性的基础上获得更高收益，何乐而不为呢？

“宝”类产品的实质就是货币市场基金，不过，与过去赎回需要T+1个工作日不同，一些“宝”类产品提供快速提现服务，甚至在非工作日，投资者也可以将资金转回银行卡，流动性大大提升。

同时，一些除投资外的辅助功能也帮助“宝”类产品俘获人心，例如跨行取款、信用卡还款、房贷车贷还款、保底归集、定期定投等，在以往，这些功能都需要通过不同的平台、渠道来实现。此外，最低1分钱就能投资的“零”门槛也是吸引投资者的重要因素。

在收益性方面，“宝”类产品曾经带来惊喜，出现过高于7%的7日年化收益率。不过，现阶段“宝”类产品的收益水平正在降低，有向5%靠拢的趋势。尽管如此，相比银行0.35%的活期利率来说，优势依旧。

要说“宝”类产品存在的问题，或许安全性是很多人最为担忧的。尤其是像余额宝这样的“开放式”产品，由于资金可以随时用于淘宝网消费，被很多人视为安全隐患。不过我们发现，“宝”类产品中的大部分其实是相对“封闭”的，例如汇添富基金推出的“现金宝”、华夏基金“活期通”、广发基金“钱袋子”、易方达基金“天天理财”等产品，其资金只能在投资者名下的银行卡中流转，没有对外出口，安全性相对较高。又如一些银行系推出的“宝”类产品，包括工商银行“薪金宝”、平安银行“平安盈”以及民生直销银行的“如意宝”等，也规避了此类风险。

投资建议 可适当配置，在享受高流动性的同时，获取高于活期存款利息的回报。

银行理财产品——老牌产品风采依旧

优　势 风险性较低，收益颇为稳健，选择多样

2013年，银行理财产品交出了惊人成绩单。共有近4.5万款产品出炉，较2012年增长四成。在披露实际收益的产品中，几乎全部获得正收益。步入2014年，在各种“宝”类产品的夹击下，银行理财产品依旧是值得投资的重点。

先来说说比较特别的结构性产品。其最大的特点在于设置了“触点”，同一产品中，“触点”可以是一个或多个，当挂钩的标的物（可以是股价指数、外币期权、汇率、商品等）达到某个触点水平时，则获得相应约定的回报收益（可能为正或负）。若无法达到，则同样按合约返还全部或部分本金。

“触点”的设置让投资的收益性有了不确定性，同时，也更为考验投资者对投资标的的了解程度。目前，此类产品在外资银行发行较多。根据产品的设计，既有保本浮动收益型产品，也有非保本浮动收益产品，尽管可能实现的最高收益水平较高，但风险性相比投资货币、债券型的产品要高出一些。另外，选择这类产品还需要注意产品的期限，以及期限内的开放赎回频率，若期限较长，且可赎回频率较低，对流动性会产生一定影响。

理财产品中，占比最高的当属投资货币、债券、票据等的产品了。从产品期限上看，其中大部分具有固定的期限，也就是相对封闭型的产品。在规定的期限内，投资者通常无法赎回产品，流动性相对较差。而另一些的期限则比较开放，可以方便投资者随时申购、赎回，能更好满足流动性需求。

封闭型产品中，最为稳健的当属保本保收益型了。比

▶表1　“宝”类代表产品

产品名称	功能亮点
余额宝	激活支付宝余额“赚钱”功能，份额可实时用于淘宝购物及支付宝生活缴费，与支付宝快捷支付体验完全一致
现金宝（汇添富）	1分钱起购，T+0快速取现，单笔最高500万元额度，支持40家银行信用卡随时跨行免费还款，支持投资者名下储蓄卡关联后零成本跨行或异地转账，且实时到账
活期通（华夏）	支持支付宝、天天盈、财付通平台关联银行卡，可预约偿还房贷、车贷，跨行转账零成本
薪金宝（工行）	网点、电子渠道均可购买，零费率，赎回T+1到账
平安盈（平安银行）	可对接南方现金增利基金或平安大华日增利货币基金，1分钱起购，支持T+0实时转出资金
如意宝（民生直销银行）	挂钩汇添富货币基金或民生加银货币基金，签约后电子账户内活期存款将自动买入“如意宝”产品，单日最高赎回500万元，实时支取。非民生银行客户亦可开户

▶表2　银行在售结构性理财产品

产品名称	起购金额	销售日期	期限	收益介绍
汇丰银行3个月人民币结构投资产品2014年第15期（100%保本）	5万元	2月26日至3月12日	3个月	在整个3个月的投资期中，观察期内每个交易日观察挂钩指数的收市水平，若等于或高于期初水平的55%，则该日可获得年化5.80%的累积回报，于到期日连同投资本金一同支付。到期最差情况为获得100%本金而无任何回报
汇丰汇享天下·一年期人民币结构性投资产品2014年第21期（90%本金保障）	10万元	2月25日至3月12日	1年	挂钩一篮子电信行业股票，分别为必和必拓公司、力拓公司、淡水河谷公司。观察期内每月估值日（共12个）观察最差股票表现水平，最高支付100%本金及10.02%收益，最低损失10%本金 自2014年6月17日（含）起，提供您每月一次提前赎回的机会，以满足您资金流动性的需求
汇丰汇享天下·两年期人民币结构性投资产品2014年第20期（100%保本）	5万元	2月25日至3月12日	2年	挂钩环球股票 －中国电信股份有限公司及中国移动有限公司，潜在回报与股票篮子中股票的平均值挂钩。到期最差情况是仅获得投资本金及最低年化回报1.75% 自2014年6月17日（含）起，提供每月一次提前赎回，满足您流动性的需求

如正在发售的上海银行"慧财"人民币点滴成金产品，35天的投资期限，保证年化收益率5.4%。而保本浮动收益产品则向投资者作出保本承诺。比如当前发行的平安银行"平安财富-灵活添利现金管理类2014年第36期产品"，投资者的本金不会亏损，但收益能否达到预期收益率水平并不能保证，通常此类的预期收益率较保本保收益型高出一些。而最为常见的是非保本浮动收益产品，也就是投资的本金与收益均不作保障承诺。不过，由于这类理财产品投资的标的多限于债券、回购、拆借、存款、现金等方向，因此实际的风险性也并不是很高。

开放型产品有些类似开放式基金。上海银行"慧财"易精灵人民币理财产品是其中比较具有代表性的。该产品属于非保本浮动收益型产品，无固定期限。在理财产品存续期内，除了投资封闭期及国家法定节假日和休息日外的工作日，均为产品的交易日。也就是说，投资者可以对该理财产品进行申购、赎回交易。

每天，上海银行都会计算公布"易精灵"理财收益，每月15日结转收益，并于收益日后3个工作日内划转至投资者授权的指定账户内。

招行"招银进宝系列之添金理财计划"也属于同类产品，同样非保本浮动收益。从产品说明书上可以了解到，该产品会投资于发行主体不低于A+的企业债、公司债、短期融资券、次级债、私募债、国债、政策性金融债、央行票据、银行存款等其他金融资产。而从产品公布的净值可以看出，该产品很少出现亏损的情况。

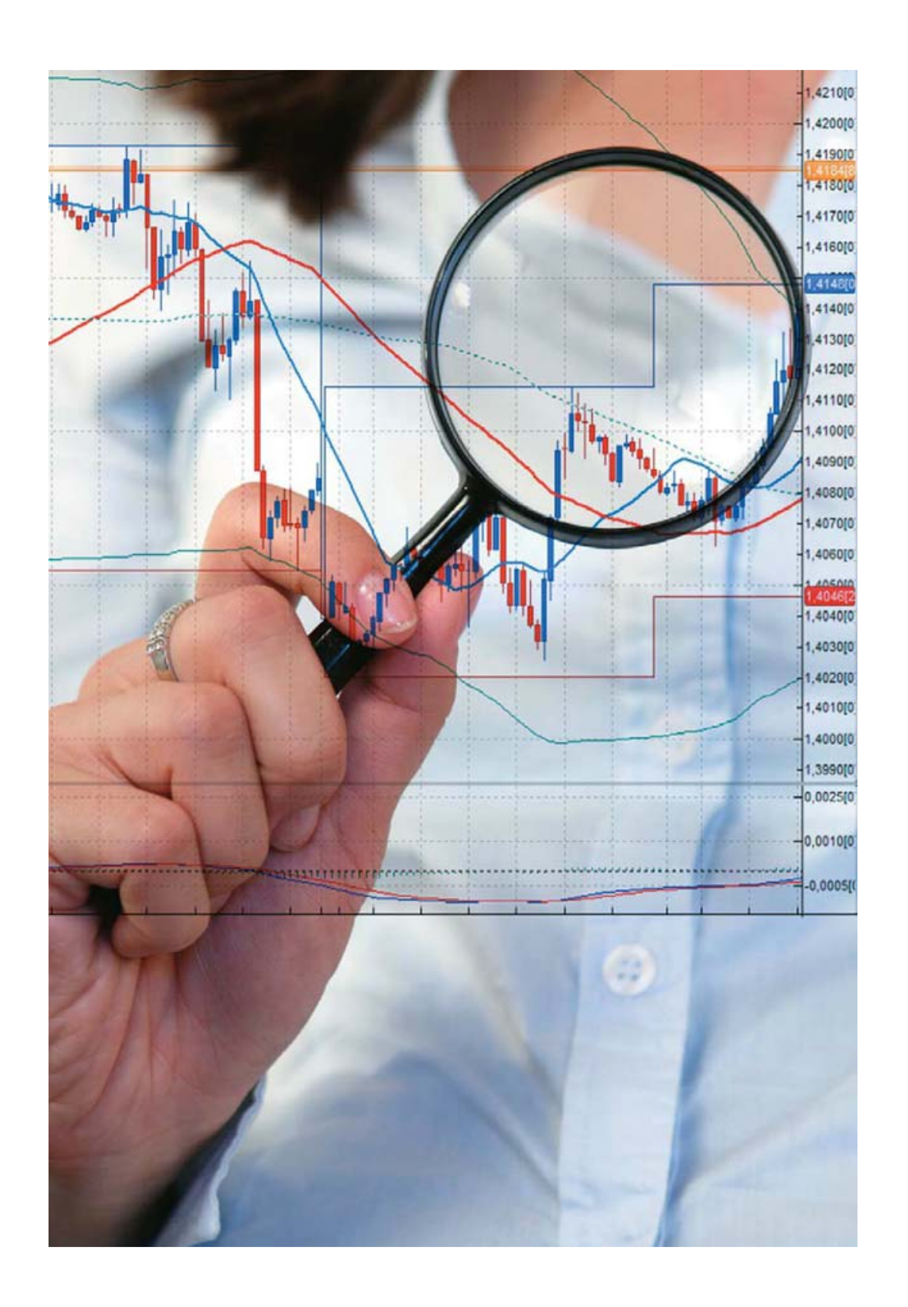
需要注意的是，开放型产品往往会设置一个申购、赎回限制金额。"招银进宝之添金理财计划"就规定，如果赎回份额合计超过理财计划上一工作日份额的10%，则被视为发生大额赎回事件，招商银行有权拒绝接受超过10%以上部分的赎回申请。例如，如果理财计划总存续份额为10亿份，在赎回期内投资者已累计赎回达到1亿份，招商银行有权拒绝1亿份之后的赎回申请，相应的投资者当期无法赎回理财计划份额。而对申购来说，如果已达到产品规模上限，同样有权拒绝超额部分的申请。

投资建议 看清产品期限，衡量流动性；看清投资标的，了解最大收益和最大损失可能。产品到期前，寻找即将开售的产品，尽量快速对接，减少"空档期"。资金量较大的客户可考虑起购门槛较高的产品，同期收益率要高于低门槛产品。

债券型基金——股市震荡的避险池

优　势 选择多样，股市跌宕时收益较稳定

在经历了全球金融危机，感受了股市的跌宕起伏后，不少投资者将目光投向债券型基金。的确，从市场近几年的表现看，债券基金明显超越股票基金平均水平。多数债券型基金为投资者提供了持续且相对稳定的回报。



尽管2013年，货币基金的风头明显压倒债基，因为债市的波动幅度比较大，一部分债券基金损失较大，甚至出现了负收益，但仍有几只债券基金表现极好。比如天治稳健双盈、华富收益增强、华商收益增强、信诚双盈分级债等。其中，天治稳健双盈债券的收益率突破10%。

从分类看，债券型基金可分为激进型与普通型两种，普通型债券基金股票仓位低于10%，同时不参与股票二级市场买卖，新股申购的锁定期也相对比较短，表现为较低风险、较低收益。而激进型债券基金中，有些基金是可以参与二级市场的，也有一部分基金只能参与新股申购，但锁定期比较长，股票仓位一般高于10%，在风险收益特征上表现得



比较激进。此外，封闭式债券基金亦是一类，这类产品规模稳定，基金经理可在某些时候放大杠杆，以提升收益率。

需要注意的是，在选择债券基金时，建议考虑长期绩效。一只在各种市场环境中都表现较好的债基更值得信任。

在年初我们杂志为投资者甄选的50只最值得投资的基金中，就包括了激进型债券基金：工银瑞信双利债券A、浦银安盛优化收益债券A、易方达增强回报债券A、长信利丰债券、海富通稳固收益债券；普通型债券基金：鹏华丰润债券、大摩强收益债券、印花信用债券；以及封闭式债券基金：工银司机收益债券、国投瑞银双债债券A、富国新天峰定期开放债券。

投资建议 了解产品历年表现，可平衡配置不同类型产品。

P2P、信托产品——风险性较难把控

优　势 预期收益较高

说了那么多相对收益稳定、较为“保守”的产品后，或许有投资者也想了解一下收益更为突出的产品，比如当前热门的P2P。

P2P的理念并不复杂，通过撮合，将有投资意愿者的闲钱，借给有资金需求的人，借款人需要为此支付一定利息，而出借者可获得收益。这看上去是一件双赢的好事，但投资者需要注意隐藏在高收益背后的风险。

国内P2P模式有许多，有的只提供信用贷款，即借款人不需要提供任何抵押、担保，单凭信用来借款，这种模式下收益率往往能高于12%，甚至突破20%；也有的要求借款人必须进行房产抵押，并提供第三方担保，相对信用借款模式安全性较高，收益率也可在8%~12%左右；还有些结合前两种模式，线上线下走两条路。

其实，无论是哪种模式，要想获得收益，投资者首先应注意规避风险。信用借款上，由于国内尚未建立完整的信用体系，因此你无法对违约者作任何进一步的处理，所以选择信用借款的出借人一定要牢记分散风险的原则。假设你想投资1万元在这上面，至少要分几十笔甚至上百笔才行，这样即便出现部分逾期的情况，还能依靠其余收益部分弥补损失，平均下来才可能获取正收益，否则很可能蚀本。

而投资有抵押、担保的P2P产品亦要注意规避风险。你需要先期了解抵押物的市场价值、是否容易变现、是否该抵押物已经做过其他抵押等等，不然，一旦出现逾期，想要拿回本金也不是那么容易的事。

此外，P2P投资最重要的一点是“中介”平台的可信度。由于该行业成立门槛较低，监管相对薄弱，因此出现过不少“跑路”事件，严重侵害了投资者权益。如果你对P2P公司无法甄别，那么还是选择其他投资途径更合适些。

信托产品曾一度风光，可如今也陷入了兑付危机。继中诚信托30亿元产品兑付危机后，吉林信托近10亿元信托产品再现逾期，华润信托稳益系列集合信托产品也出现本金大幅亏损的状况。这些当然与市场大环境的变化分不开，但也警示投资者，信托投资可不是都能做到刚性兑付的。尤其在近几年信托扩张后，管理的资产规模已超出信托能够刚性兑付的能力，因此投资者的风险也显露出来。

投资建议 谨慎选择P2P、信托投资公司及产品，本金不宜过多。M

▶表3　银行在售理财产品（封闭型）

产品名称	起购金额	销售期限	产品期限	预期最高年化收益率（%）
上海银行“慧财”人民币点滴成金产品（保收益）	5万元	3月3日至3月9日	35天	5.4
平安财富-灵活添利（保本）现金管理类2014年36期人民币理财产品	5万元	3月7日至3月10日	125天	4.35
浦发个人专项理财2014年第106期同享盈计划之美丽女人节专属	5万元	3月7日至3月10日	63天	6.05
浦发个人专项理财2014年第83期	100万元	3月4日至3月10日	35天	6
广发银行薪满益足140302-D82版网银专属版	5万元	3月3日至3月9日	82天	6
广发银行薪满益足140305-D202版乐享版	30万	3月3日至3月11日	202天	5.95
平安财富-季添利（滚动）现金管理类2013年3期人民币理财产品	5万元	3月6日至3月9日	92天	5.8
中银债富2014038期人民币理财计划	10万元	2月24日至3月10日	183天	5.8
建行“乾元-共享型”2014年第43期理财产品	10万元	3月5日至3月9日	106天	5.6

注：以上信息来源银率网及各银行官网，如与银行网点公布情况存有差异，以网点数据为准



腾讯一万亿



李光一
Li Guangyi
本刊专栏作家、资深财经评论员

腾讯从小到大至强，仅用了短短10年。相比之下，港市的两大巨无霸汇丰和中移动，成长性就差了许多。

马年，两个姓马发起的市场竞争，此起彼伏，一时难分高低。随着上海交管部门给打车软件套上了笼头，有关移动支付谁是龙头的竞争，两马均不是赢家而暂时休兵，可预料的是两马竞争还将在其他领域持续恶斗。尽管此次拿出的10多亿元补贴打的软件的钱可能已打水漂，但丝毫不影响资本市场对此役的利多反应，以及对移动支付和打造互联网商业王国的期待。

腾讯股价牢牢地站在600港元之上，市值高达1.16万亿港元，1400多亿美元。港埠媒体惊呼，天大地大不如腾讯大。

腾讯从小到大至强，仅用了短短10年。相比之下，港市的两大巨无霸汇丰和中移动，成长性就差了许多。就在腾讯股份高居600港元之上时，汇丰这家业务遍布全球，在香港、伦敦等数市挂牌的老牌金融股，市值1.54万亿港元。拥有最多移动用户的中移动，市值1.48万亿港元，在腾讯的超速成长的追赶下，发展步伐多少显得有点气喘嘘嘘，力不从心。

目前资本市场有一种乐观预判，腾讯和即将IPO的阿里，有望成为跨入全球10大市值的中国上市公司。

据统计（截至2013年末），全球市值最大的10家上市公司，均是美企，第一名为市值高达5000亿美元的苹果，第二至第十名的是市值从4400多亿至2390多亿美元的埃克森石油、谷歌、微软、伯克希尔哈撒韦、通用电气、强生、沃尔玛、雪佛龙和富国银行。

腾讯跻身全球市值10强，从目前观察有两大利好，一是阿里的IPO。为了拉抬阿里的发行价，投行们会持续拉高腾讯股价，只要再涨一倍，股价上探1000港元，市值就可比肩市值在2500亿美元之下的强生、沃尔玛、雪佛龙和富国银行。

二是脸书以190亿美元的超高价收购了WhatsApp，互联网企业的估值尽管高得离谱甚至无谱，但已有成功出价收购的案例。那末，腾讯的股价也可高得难以想象，只要即时通讯、移动支付等新故事持续地讲下去，腾讯股价上1000港元不是没有可能性。

腾讯从小到大，可能是真老虎的成长过程，但腾讯冲击全球10强，也有可能是真老虎蜕变成纸老虎的过程。香港财经人士分析称，腾讯微信与WhatsApp虽同属即时通信，但用户和用途有较大区别，WhatsApp是全球市场，微信主要是内地市场，即使在香港仍是WhatsApp比微信更流行。功能上WhatsApp需用手机号码，闲杂人等难以骚扰，微信却可用其他号码登记，不知道交上的是什么人，保密性略差。

WhatsApp专注熟人间的即时通讯，任何地方都可保持联络，微信则属多功能，既可即时通讯，也是交友平台，近期又添网上支付，各有特色。腾讯股价能否翻番的关键在于成长性，也就是开疆拓土，唱响国际歌。目前脸书和WhatsApp尚未进入内地，腾讯在海外未成主流，腾讯前景充满着变数和不确定性。

另外，被微信寄生的联通，去年净利润增长45%，市值却不及腾讯的3成。随着电话业务的下降，不知哪天即时通讯成为通讯的主要付费，而电话成为附送的免费套餐，这对于没有更多独创核心竞争力的腾讯，不知是否会带来灭顶之灾？

个人投资人对无近忧却有远虑的腾讯不必远离，在股价高启的当下，可用“窝轮”参与它的千元旅程，以小博大；如要分享下一个腾讯和苹果的超级成长过程，10年赢得百倍，只有投资海外的科技基金，让基金去抓黑马，养黑马。因为过去的10年，A股市场几乎难觅一只上市时市值不足十亿元、百亿元，历经3600多天，长大成万亿元级市值的超级黑马。M





美国绿卡能带给我们什么

■ 文 / 玛 意

美国绿卡是许多人趋之若鹜、渴求不已的。那它究竟有多“金贵”，使得有些人即使跟陌生人结婚也在所不惜？尽管事业有成、受过良好的教育也不在乎，有人算了一笔账。

绿卡价值不菲

以现下非常热门要求也较低的美国投资移民为例。首先需要投资资金至少50万美元，项目发行费用5万美元，美国律师费1.5万美元，其他如资料费、申请费约5000美元，单成功申请到2年绿卡费用就近60万美元，登陆美国后还需购房、孩子入学花费以及生活成本，远远不止这个数。

付出如此高昂的费用，必须考虑取得绿卡后能获得的福利和隐形价值。

现在许多人办理移民，一是由于国内环境、食品安全等因素，促使一些人希望换个生活环境；二是教育，赴美留学学费昂贵，留学后就业仍困扰着不少父母。而通过移民不仅可以享受同等美国教育，也能得到更多更好的就业机会。

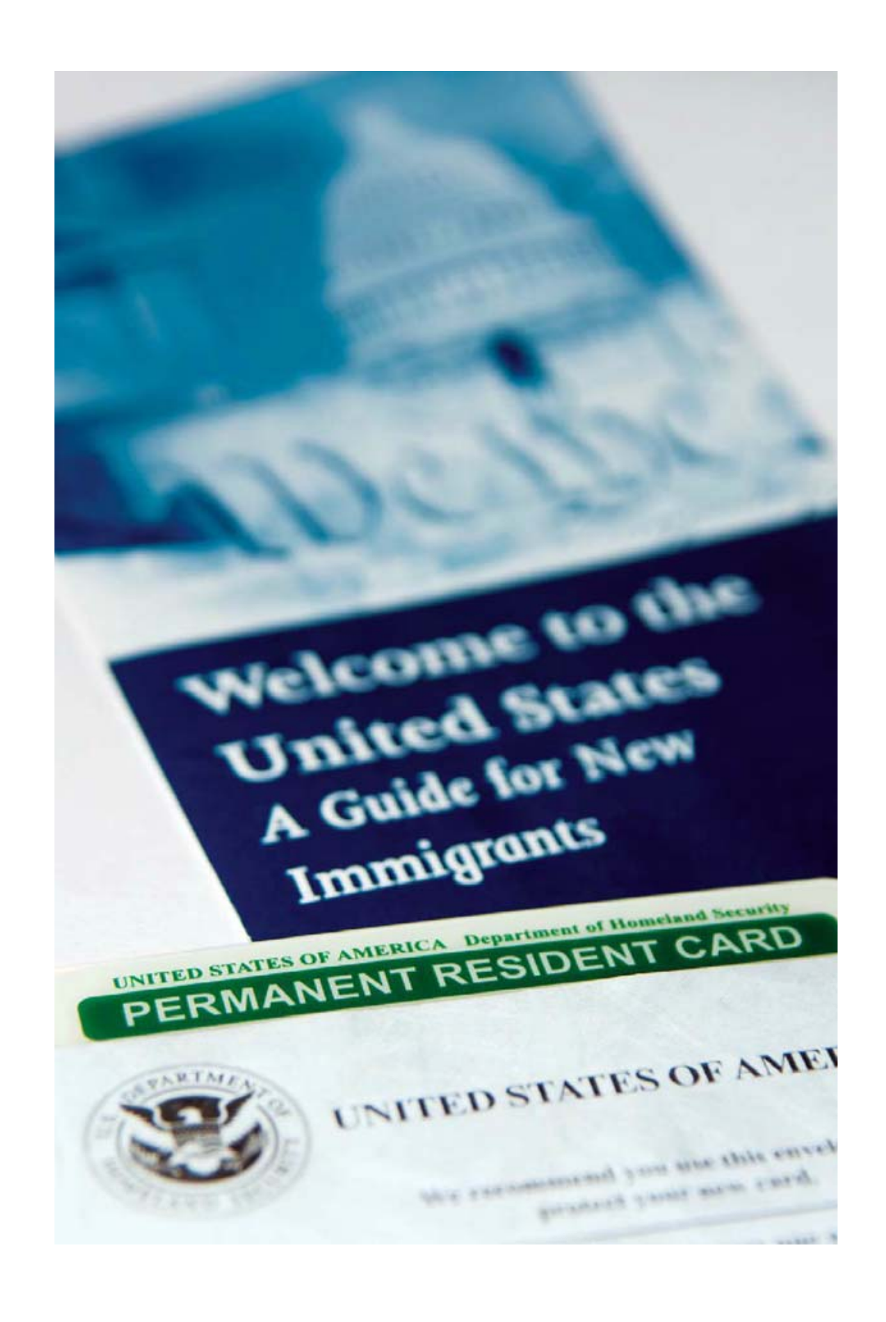
美国生活节奏较快，在衣食住行这些最基本的生活需求得到满足后，更优质的生活追求不是单单用金钱就能够满足的。

就业与收入

首先看一下就业与收入。持有绿卡者在美国工作是不受限制的。美国就业机会非常多。不过因为某些原因，即使能力突出的外国人，找工作时也可能与美国人处于不对等的地位。拥有绿卡则无这方面担忧。同等技能的人才在美国市场的价值也会因有无“绿卡”而不同。比如有工作经验的IT人员，没有绿卡年收入为5万~8万美元，有绿卡的则可以拿到12.5万美元，在中国，可能只有2万美元，差距较大。

物价相对较低

美国的部分大企业几乎垄断了美国人的日常消费，人均收入相对比较均衡。一般人每年收入在3万~5万美元，每个月也就3000美元左右，这个收入水平的人在中国大有人在，但大部分中国人都感觉钱不够用，只能保证基本生活



水平，谈不上精神追求和娱乐了，想买点奢侈品还得精打细算。美国人不会有这种感觉，每年还能有存款，这是为什么？最重要的原因是物价。

拿日常生活来说，美国一只鸡需3～5美元，鸡蛋一打（12个）只需2美元，以国内现在物价，一只鸡大概要20元人民币，12个鸡蛋要8.4元，物价高低立显。手机价格差距也非常大。Iphone5在美国只需几百美元，只是一般机型，国内售价5000元人民币以上，属于高端机。服饰、烟酒、电子产品、高档品等，美国的物价均比国内低很多。所以，相近的收入，在美国生活确实要更轻松、宽裕，能负担得起的好产品也更多。

房价较平稳

美国房价与人口分布相关，中部比较便宜，东西岸贵些，但就算在繁华的洛杉矶、纽约等城市，50万美元足够买一栋面积200平方米的独栋别墅。美国的房价收入比一般在3左右，即工作1～3年就可贷款买房。而在北京，对于中产家庭，这个比值达到了40，严重偏离了合理的房价收入比。有能力买房的人，50万美元在美国能买到舒适、开阔、带庭院的独栋别墅，在国内只能买两居室电梯房。

从这个意义上看，在保证较高品质生活的同时，绿卡背后所隐含的价值已不止投资的50万美元了。

教育有优势

在美国，获得绿卡身份的学生在18岁上大学之前全部为义务教育，即零学费，国内如果想享受这些优越教育资源则需通过留学才可实现。外籍学生在中等公立大学上学每年要交1万~2万美元学费，而本国人（绿卡持有者）则只要2000多美元。单从学费可算出，在相同的学习环境、享受同等教育资源的情况下，没有绿卡将花费更多。而在奖学金、助学贷款等方面，获得绿卡与未获得绿卡的申请通过率的区别则更为明显。

医疗、养老无顾虑

美国的医疗费用不低。不过如果是绿卡持有者，那么就不用担心了，因为美国的医疗体制非常完善，保险市场也很成熟，任何低收入或无收入的绿卡持有者，譬如老人，在退休后可以办理医疗卡，持卡看病几乎不用花自己什么钱。不属于低收入的人群，只要有积累的交税记录，只需付很少的保险费分担医疗费用，自己并不需要承担多少。享受着高水平的医疗，却不会有看病贵、看病难的难题，这也是持有绿卡的一大好处。

有人算过，一个人过一辈子要花费400万元人民币才够，一个孩子从出生到大学毕业约30万元，买房买车150万元，家庭开支108万元，休闲30万元，养老金36万元，加上夫妻的父母还需赡养，则还要多存45万元。这还只是无大病大灾、退休后生活15年的情况，如果生活水平要求高些，则需要更多。

随着中国人平均寿命的延长，退休后15年的养老规划显然还不够周全。绿卡持有者作为美国公民，退休后可以享受养老福利。只要累积10年以上的交税记录，退休后就可终身领取美国联邦政府发的退休金（每月1000～2000美元），以美国的物价水平，这个数字足够维持较好的生活。既保证了老年生活，也不会给子女造成负担，可谓有尊严有自由地活到老，领到老，福利享受到老。

美国绿卡持有者还可享受包括配偶或子女在内的亲属申请绿卡，世界上很多国家的免签证便利，享受当地优越的经济环境等更多权利，这些福利所带来的价值用金钱是无法衡量的。

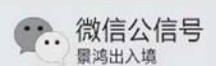
小小一张卡，含金量确实较高，难怪越来越多的精英人士将它、将移民作为自己人生规划的重要选择之一。景鸿出入境移民部总监李慧提到，受中国经济的飞速发展影响，近几年国人的移民人群，从过去的社会高层人士日趋向中高层，甚至向中层精英发展，移民不再是一件奢侈品。美国投资移民流程相对其他国家比较简单，对资产要求也较宽泛，移民市场非常成熟，所以一直是中国人移民的热门选择。美国近两年移民政策还没有调整，不过因为申请人数和项目的增加，移民申请周期从几年前的3～6个月延长到6～8个月，直到目前官方数据的18.4月。目前市场上项目非常多，客户在选择项目时比较困惑，这时选择专业的移民机构办理就显得非常重要了。景鸿在移民行业时间较长，也是国内最早介入美国移民的机构之一，已积累了大量客户。在I-526/I-829环节也积累了非常多的经验。李慧提醒各位，有移民想法宜早不宜晚，对政策的把握与项目的选择上，也应委托专业的移民公司，才能尽快将绿卡顺利申请下来，解决后顾之忧。



景鸿移民总监：李慧
微信号：jhee-ivy
邮箱：jheemanager@163.com
专线：021-64388873
请查找——微信公众号、新浪微博【景鸿出入境】









舒适养老为何成美国人奢望

■ 文 / 本刊特约记者 乔 磊(发自洛杉矶)

有关报告显示,美国人要想在退休后过上舒适的退休生活,养老金的缺口在6.8万亿美元。在今日的美国,豪宅、名车已不是奢侈品的象征,而能够享受舒适的退休生活正成为无数中产家庭可望而又不可及的奢侈品。

舒适养老成社会地位主要象征

美国人经常创造出自己的社会地位象征。70年前美国人的地位象征是家庭能拥有两辆汽车或是家中有空调,10年前美国人的社会地位象征则变成了拥有带三个车库的大房子。只有富人才享受的豪华邮轮游世界的时代已经过去,名牌服装和LV包已不是有钱人的专利品,所谓的豪华生活在美国已经大众化。如今在美国被称之为豪华生活的象征不是房子、汽车以及名牌的服饰,有一样只有少数人才能供得起的豪华生活不是别的,而是退休生活。如今在美国,只有部分人可以享受退休后的舒适生活,有钱可以让退休后的生活质量不下降、完全放松不用为差钱而犯愁,也可以让自己的爱好发扬光大。退休可以说是人们一生中最后的奢侈阶段,它如今成了美国人社会地位的一个主要象征。

根据统计,在美国50至64岁工作家庭中有45%的家庭没有积攒退休养老金,75%的家庭积攒的养老金低于28000美元。即使是条件较好的婴儿潮时代的美国人,他们家庭平均积攒的养老金也只有14万美元。按照美国的生活标准,这些钱即使加上社会安全金用来应对退休后20年的生活,要想过个中产生活也不是一件容易的事。从全国的角度看,美国人要想在退休后过上舒适的退休生活,养老金的缺口在6.8万亿美元。很多专家认为,美国正处于退休危机的边缘,接近退休的中产家庭有六成在退休后将主要依赖社会安全金度余生。而全美个人每年领取的社安全平均金额低于15000美元,夫妇领取的社安全平均金额低于22000美元,这意味着一大批婴儿潮时代的中产家庭在他们七老八十的时候,生活水平会急剧下降。



图/microfotos

固定领取退休金的日子成往事

婴儿潮时代出生的人开始步入退休阶段，他们是美国历史上第一批没有每月固定领取退休金的军团。1980年代，美国绝大多数私营企业将每月固定退休金体系转变成401K退休计划后，现在开始退休的人已经经历了30年自我投资退休金的历程。不幸的是，这些人也经历了美国现代最严重的一次经济危机，退休金投资缩水，在支付了全部住房贷款和供孩子上大学后，他们发现自己也到了退休的年龄。一些人坚持不退休或是找些半工的活来做，试图用晚年的收入来为更晚的晚年生活积攒些家底。对于美国下一代而言，退休的光环也并不亮丽。只有接受过高等教育的人才能获得较高的收入变得越来越现实，但接受高等教育所付出的代价也不菲。美国学生借贷的联邦政府教育贷款总额已达到18亿美元，这可不是免费的午餐，有的人需要经过10年、20年才能付清所借的教育贷款。

当人的寿命延长时，退休生活成为奢侈品已不是空话，因为这种奢侈品具有两个特色：更加昂贵和更加难以获得。美国65岁以上人群中有34.2%的人群是主要依赖联邦政府发放的社会安全金来度过晚年，因为他们退休后收入的九成来自社安全。在65岁以上家庭中，有差不多64%的家庭每个月领取的社会安全金金额在2200美元，这只是他们退休前收入的一半。所以说，现在美国人陷入了退休焦虑症一点也不令人惊奇。美国退休保障研究院2013年发表的一份调查显示，美国民众中有85%的人对退休养老感到担忧。美国人在退休上目前面临的三大问题是：私营企业每月领取固定退休金的体系已慢慢消失、社会安全金福利逐渐被削减、个人积攒的养老钱越来越少。因此美国人希望国会能够立法恢复私人企业原有的每月发放固定金额退休金的退休体系。调查中83%的美国人支持恢复固定金额退休金的退休体系；82%的人认为拥有固定金额退休金的人在退休养老上更有保障；84%的人认为全体美国人，不论是政府公务员还是私营企业员工，都应当享受固定金额退休金的待遇。根据统计数据，1975年，美国私营企业88%的雇员享受固定金额退休金的待遇，到了2013年，这一比例下降到35%。

收入不高家庭积攒养老钱难度大

美国私营企业目前实行的401K退休储蓄计划不是不好，而是这种退休计划把退休金积攒的主要负担转嫁到个人身上。善于理财的家庭会因此受益良多，而收入不高又不善于过日子的人家，想为退休积攒养老钱难度就很大。2010年美联储的一份调查表明，美国家庭为养老而在401K退休计划中积攒的钱中位值仅是10万美元，这样少的钱可能只会满足退休后几年生活的开销。而在家庭生活遇到困难时，401K退休储蓄账户则成了提款机，25%的家庭将养老钱提前取出供日常生活开销，而提取的金额超过700亿美元。

由于私营企业的401K计划主要是个人将收入的一部分投入到退休储蓄账户中，雇主也按一定比例投入资金，因此个人养老金的多少就会受到个人储蓄能力和金融市场的影响，而不会像固定退休金那样旱涝保收。美国八成的民众认为一般的雇员靠这种方式无法积攒足够的退休金来养老，而经济萧条也加深了美国人的退休体系危机。雇员在401K账户中的投资基本上是在股票市场上运作，美国股市某种程度上决定了大多数美国人退休后能拿到多少养老金。七成多的美国民众认为股市的不确定性也导致他们无法确切地了解到退休时到底能有多少养老钱，这是一种很大的困扰。




图/Fotolia

美国退休保障在发达国家排名不高

退休生活从宏观上讲还不完全是钱的事，这里牵涉到社会的大环境，包括医疗、照顾、生活环境等。如今老年人退休生活已成为衡量一个国家水平的重要方面，纳提西斯全球资产管理根据医疗、财务、经济福利和生活质量四大指数、20个要素，对全球150个国家进行了退休保障排名，根据最新发布的报告，美国在退休保障方面连续两年排名第19位。这表明，美国人有退休后差钱的困扰，而从退休保障上，美国也同样面临挑战。从指数上看，美国退休人员“金色晚年”面临的条件比从加拿大、英国到韩国的大多数发达国家老人都要差。下面为美国退休保障四大指数在150个国家的排名，从中可以看出美国的问题到底出在哪。医疗指数排名第21位、财务指数排名第22位、生活质量指数排名第24位、经济福利指数排名第36位。

在医疗指数要素中，美国人的预期寿命排在第33位、人均医疗支出排在第一位、人均医生数量排在第52位、非保险医疗支出排在第10位、人均医院床位排在第58位。从医疗指数各要素的排名上可以看出，美国人均医疗开支超过任何国家，但人均预期寿命79岁，却低于多数西方发达国家。即使医改法生效，医疗费太高仍然限制美国人的看病就医。美国的医疗条件虽然说是在世界上数一数二，但能够享受得起的当属有钱人。中产阶级和低收入人群在退休后，医疗保障成为很大的负担。在生活质量指数要素中，美国的社会福利排名第15位，空气污染低排在第1位，水污染低排在第36位，居住环境排在第52位，气候变化控制排在第121位。美国的空气好在大国中是有目共睹的，但在控制大气暖化上却被拉了后腿。居住环境排名不高，反映出美国贫富差距过大带来的恶果。

在财务指数要素中，美国的人口老化问题排在第116位，银行不良贷款排在第50位，通货膨胀排在第27位，利率排在第107位，税务压力排在第102位，政府管控排在第18位，政府债务排在第141位。美国政府债务属于垫底的十个国家之一，因此这方面得分较低；利率低也让储蓄者难以得到回报。美国人为何感到退休后差钱，从美国退休保障财务指标各要素的全球排名可见一斑。在经济福利指数要素中，收入平等方面美国的排名在第81位，人均收入排名第6位，失业率排名第84位。美国的失业率高已成为制约美国经济发展的一个主要因素，也是奥巴马政府最感头痛的事。尽管美国人均收入属于全球最高的国家，但美国长期失业率高和收入差距巨大也让美国人养老陷入难题。

哪些国家退休保障最好

退休保障最好的20个国家如下，依次为瑞士、挪威、奥地利、瑞典、澳大利亚、丹麦、德国、芬兰、新西兰、卢森堡、冰岛、比利时、荷兰、加拿大、法国、捷克、韩国、英国、美国和以色列。欧洲依然是全球各国退休保障最好国家占比例最大的洲，在前10名当中占据8位，这些国家为老年人提供了坚固的社会保障。进入前十名的另外两国是澳大利亚和新西兰。排名第一的瑞士是以公私退休金制度牢固而著称，排名第三的奥地利则有着“超常”的全民医疗制度。澳大利亚由于经济增长快和失业率非常低，今年上升到第五位。新西兰则因为收入差距缩小，从第22位上升到第9位。相比之下，美国工人越来越多地要靠自己省钱或者存入任职时期的401(k) 账户补贴退休生活，而高涨的医疗开支变成额外负担。美国退休之后的财务保障越来越多地落在个人身上，其负担超过以往任何时候。随着政府资源更为稀缺，这种趋势很可能持续下去。在被誉为新兴经济体的金砖四国，印度的退休保障最差，在受调查的150个国家中排名第104位，俄国排名第50位，巴西排名第61位，中国排名第69位。

日元反弹短期遇阻

■ 文 / 交通银行上海分行　叶耀庭

日本经济复苏存在失速的风险，除资本支出不佳外，出口疲弱及民间消费令人失望，都将拖累日本经济。



2014年迄今，日元出现反弹走势，美元兑日元年初开盘价为105.28，1月2日首个交易日小幅上摸105.44后展开回调走势。不过，日元反弹在120天半年线附近遭遇阻力。2月4日，美元兑日元下探到100.74的120天均线附近获得支撑；3月3日，美元兑日元再度回落到101.17附近，依然受到120天均线的支撑。

避险需求提振日元

日元在今年一季度迄今走出反弹走势，主要是受到市场避险情绪的推动。诱发市场对日元产生避险需求的原因有三。

其一，是市场对“安倍经济学”失效的忧虑加重。虽然日本核心消费者物价指数去年11月至今年1月连续3个月回升至1%以上，分别为1.2%、1.3%和1.3%，显示通胀率向着日本央行预期的2%目标逼近，但日本去年10至12月企业资本支出较上年同期仅增加4.0%，扣除软件的企业资本支出较前季下降0.3%，均弱于预期，表明日本去年第四季度GDP将会从初值增长0.3%向下修正，日本经济复苏存在失速的风险。除资本支出不佳外，出口疲弱及民间消费令人失望，都将拖累日本经济。

其二，是美国经济在去年末、今年初出现放缓的迹象。美国去年第四季度GDP环比年率从初值增长3.2%大幅向下修正为2.4%，美国去年12月、今年1月连续两个月就业岗位增加数远低于预估值。美联储主席耶伦未确定经济复苏放缓是天气寒冷因素影响，使市场担忧是否存在更深层次内在风险因素。

其三，是突发乌克兰地缘政治紧张局势风险，使市场避险情绪一度急速升温。

央行政策仍存疑虑

虽然避险买盘需求推动日元反弹，但因市场对日本央行是否再度推出进一步宽松政策举措存在疑虑，所以日元的反弹受到政策面前景制约。

日本知名经济学家暨前总务大臣竹中平藏最近指出，日本央行在考虑再进行一次货币宽松，以缓冲4月消费税上调的冲击。竹中平藏表示，他近来曾私下与央行总裁黑田东彦会面，“了解到日本央行已准备好再次行动”。因为在安倍晋三首相的货币和财政政策刺激下，日本经济近半年来经历了快速的增长，但对于经济不久可能急剧放缓的臆测也在升温，预计这或迫使日本央行扩大去年4月实施的资产购买计划。

日本央行在2月政策会议上维持超宽松货币政策不变，并延长特别贷款计划，以帮助提振经济增长。日本央行总裁黑田东彦曾反复表示：“日本经济处在有望实现2%通胀目标的正轨上，但如有达不到通胀目标的风险，央行将毫不犹豫采取行动。”

短期走势区间震荡

乌克兰紧张局势影响可能短暂，美国经济有望在一季度末重拾复苏动能，日本央行政策前景待明朗，这将使日元短期避险需求降温。

由技术面看，美元兑日元目前日线布林轨道上下轨在102.75和101.55附近走平，周线布林轨道上下轨在105.45至100.75附近走平，这预示到3月底，可能运行小箱体或大箱体的区间震荡盘整走势，二季度才会选择突破方向。因日线MACD指标在0轴下方出现金叉，有发散上行迹象，所以短线美元兑日元有反弹要求，将测试上档103.10附近50天均线的阻力。

预计在3月份内，日元兑人民币中间价将在6.0750至5.8950间波动，短线出现回调的可能性较大，第一个回调目标指向5.9450附近。M

乌克兰危机暂缓

■ 文 / 本刊记者 姚 舜

一波未平，一波又起。乌克兰危机令全球金融市场再次产生动荡。随着投资者对俄罗斯与乌克兰冲突的忧虑消退，油、金等商品价格回落，股市大幅反弹，美股标普500指数甚至再创新高。

或许是麻烦的开端

俄罗斯总统普京称，对乌克兰采用武力是最后手段，缓解了市场对乌克兰危机可能引发战争的担忧。

▶大行最新港股评级

代码	简称	机构	评级	目标价(港元)	点评
00001	长江实业	摩通	维持“增持”	154	看好增长前景
00012	恒基地产	德银	维持“买入”	57.36	看好增长前景
00013	和记黄埔	摩通	维持“增持”	133	业绩符合预期
00023	东亚银行	瑞银	中性	32.5	业绩理想
00081	中海宏洋	德银	维持“买入”	13.66	估值较低
00323	马钢股份	花旗	“买入”降至“中性”	2	下调盈利预测
00410	SOHO中国	大摩	维持“减持”	5.4	下调盈利预测
00511	电视广播	大摩	减持	44	利润持续下滑
00658	中传动	瑞信	跑赢大市	7.25	估值较低
00709	佐丹奴	瑞银	“中性”降至“卖出”	4.61	下调盈利预测
00816	华电福新	瑞信	跑赢大市	5.2	看好增长前景
00817	方兴地产	高盛	中性	2.92	业绩逊于预期
00857	中石油	花旗	维持“卖出”	6.9	下调盈利预测
00968	信义光能	摩通	维持“增持”	3.3	上调盈利预测
01066	威高股份	瑞信	“中性”降至“跑输大市”	7.17	业绩逊于预期
01072	东方电气	瑞信	“跑输大市”升至“中性”	13	估值合理
01133	哈尔滨电气	瑞信	“跑输大市”升至“中性”	5.1	估值较低
01211	比亚迪	大摩	维持“与大市同步”	43	业绩逊于预期
02208	金风科技	瑞信	跑赢大市	11.3	行业首选
02601	中国太保	花旗	维持“买入”	36	看好增长前景
02628	中国人寿	花旗	维持“买入”	29	看好增长前景
02638	港灯投资	花旗	卖出	4.3	回报率下降
02678	天虹纺织	摩通	增持	13	估值较低
02888	渣打集团	高盛	维持“买入”	198	经营稳健
06808	高鑫零售	花旗	“中性”升至“买入”	12.1	下调盈利预测

对未来乌克兰局势的发展，瑞银证券认为，大概率情形是俄罗斯军队继续留在克里米亚，国际货币基金组织(IMF)为乌克兰提供紧急援助，同时在过渡政府组织下5月份乌克兰举行大选。

贝莱德研究报告指出，乌克兰，尤其是克里米亚事件令欧洲新兴市场产生严重的波动，但相信克里米亚将会成为由俄罗斯背后控制的自主地区，应不会爆发公开敌对的情况。类似事件已有先例，对于全球，甚至地区经济的影响很小。

不过，花旗对乌克兰局势的发展并不感到乐观，认为当前的状况只不过是未来接踵而至的麻烦问题的开端。美欧与俄罗斯之间的关系可能在此后进一步降入冰点，双边经贸往来也可能因为制裁措施的落实，以及国际合作的中断而遇阻，这对于全球经济前景不是好消息。

德意志资本财富管理预计，俄罗斯及乌克兰资本市场可能将进一步下挫，同时会影响到各种资产种类。国际固定收入市场也会受到影响，货币市场将求助于美元、日元及瑞士法郎等“安全系数高”的货币。全球资本市场应时刻保持警惕，避免受到更大范围的影响。

市场将会更加波动

从年初的新兴市场货币风暴，到最近的乌克兰危机，似乎昭示2014年不会是平静的一年。

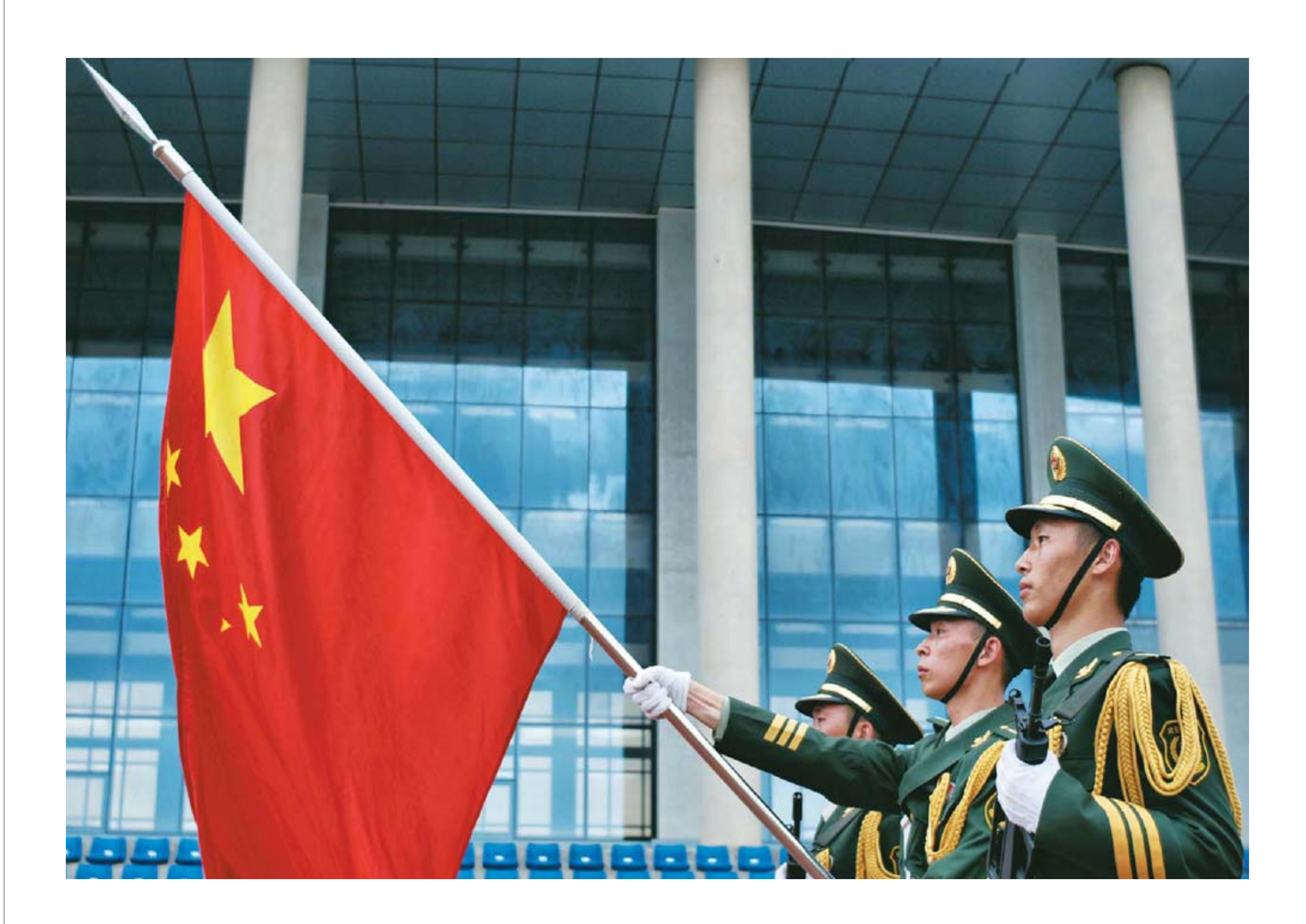
汇丰投资预期市场将会变得更加波动。该行表示，投资者如果能恰当地把握机会，三个趋势可能对其有利，即美联储退市、科技行业的潜力以及欧洲经济复苏。该行认为，虽然已知美联储退市的方向，但速度和时间等不确定因素将持续令市场的波动扩大，特别是新兴市场资产，不过对于长期价值投资者而言，安倍经济学将造成部分地区货币宽松，尤其是在亚洲地区，因此预期新兴市场今年会以发达市场近3倍的速度增长。在科技行业方面，现在有很多颠覆性的新技术有潜力成为新的领导者并淘汰过往技术，如3D打印、生物仿制药、天然气勘探及自动驾驶技术。而欧洲经济复苏的强度和速度提供了新机会，尤其是欧洲中央银行进一步缓和，对金融服务公司和实物资产有利的情况下，部分拥有低历史估值的行业和股份会成为复苏的重要受益者。

瑞银表示，只要不出现全球性负面事件，个别地区冲突对股市不会造成很大伤害。长期来看，美欧经济正步入复苏之路，QE缓慢退出的步伐给市场提供的流动性、通胀较低、企业持续盈利等将使风险资产在2014年有所作为。M

国防军费增长 利好相关板块

■ 文 / 本刊记者　张学庆

随着军费开支规模的增长，在我国经济增速整体放缓、多数行业处于产能过剩的背景下，军工板块成长性依然可观，长期投资价值较为明显。



3月5日提请十二届全国人大二次会议审查的2014年中央和地方预算草案的报告中，中央财政国防预算支出为8082.3亿元，比去年增长12.2%。这是中国国防费预算2011年以来的最高增速，同时，在GDP占比继续提升。2011年，中国国防费预算增长12.7%，2012年增长11.2%，2013年增长10.7%。

据了解，今年新增国防费将主要用于提高武器装备现代化水平、提高军队人员生活待遇和推进军队体制编制调整改革等三个方面，而武器装备建设、新型作战力量建设、信息化建设、实战化军事训练和高素质新型军事人才培养则是军费保障的重点。

李克强总理在所作《政府工作报告》中指出，新的一年，要紧紧围绕党在新形势下的强军目标，全面加强军队革命化现代化正规化建设，不断提高军队信息化条件下威慑和实战能力。统筹推进各方向各领域军事斗争准备，加强和改进思想政治建设，加快全面建设现代后勤步伐，加强国防科研和高新技术武器装备发展。

证券分析师称，我国对外政策逐步由"韬光养晦"向"积极应对"转变，军事国防思路已从被动防御转向主动防御，同时海洋战略从"陆权"向"海权"倾斜，军事体制改革和军工产业改革有望继续推进。这些将给军工行业带来长期的战略性机会，国防装备指数有望冲向高点。

国泰君安认为，2014年我国国防费用将以超过2013年10.7%的较快增长，从而改变市场对于国防费用增速逐步下降

的预期。由于我国当前的安全形势不容乐观，而中国崛起引起的国际秩序改变在所难免，为了控制此过程中最坏情况出现的风险，我国势必将在较长一段时间内持续加强国防力量。预计未来10年我国国防费用增速将保持在10%~15%之间。

发展机遇

十八届三中全会之后，国防政策上出现了一系列的变化，设立国家安全委员会、划设东海防空识别区、发布《通用航空飞行任务审批与管理规定》等。市场普遍预计，全国"两会"后，三中全会确立的改革方针将进一步具体化，涉及军工行业的提案也必将再次成为市场关注的焦点。具体内容包括：国防预算继续保持较快增长；航空发动机与燃气轮机重大专项正式出台；《低空空域管理使用规定》发布；国企改革具体政策的出台；国家安全委员会明确具体设置等。

长期来看，体制改革与装备建设两大支撑军工行业发展的基础依然稳固且有所加强。一方面，改革红利的再次释放才刚刚启动，未来两年有望不断深化，资产证券化的核心程度在提高，研究所改制的进程有望加快，民营企业参与军工的广度和深度有望进一步加强，武器装备研制与采购体制改革将对军工企业的经营效率与盈利能力产生重大积极影响；国企改革对军工企业的股权结构多元化、管理层激励与选聘机制等方面将产生深远影响。另一方面，建设红利的表现形式即将从研发投入转变为业绩兑现，国家安全战略更趋积极主动，为武器装备建设带来更有力支撑，技术更新换代与装备研制周期决定了军工企业将逐步从研发投入期进入业绩兑现期。军工行业将迎来改革红利与建设红利双轮驱动的投资阶段。

分析认为，民间力量的合理引入，未来5到10年将使我



方正证券：投资三主线：改革、调整、民生

根据政府工作报告中提到的2014年重点工作，结合经济形势，判断2014年市场投资机会将围绕三条主线：一是深化改革，二是结构调整，三是改善民生。

1.**深化改革**：主要关注金融改革、国企改革和土地改革。

(1)金融改革：稳步推进由民间资本发起设立中小型银行等金融机构；建立存款保险制度；促进互联网金融健康发展。

(2)国企改革：制定非国有资本参与中央企业投资项目的办法，在金融、石油、电力、铁路、电信、资源开发、公用事业等领域，向非国有资本推出一批投资项目；制定非公有制企业进入特许经营领域具体办法。

(3)农村土地改革：引导承包地经营权有序流转，慎重稳妥进行农村土地制度改革试点。

2.**结构调整**：主要关注养老服务、信息消费、网络安全、智能物流、区域经济概念、海洋经济概念、新能源、新材料等新兴产业。

3.**改善民生**：主要关注水利、医疗、保障房、文化、节能环保和国防安全。

▶军工板块公司估值一览表

股票代码	上市公司	3.4股价（元）	目标价（元）	目标涨幅	一致预期每股收益（元）						动态市盈率（倍）		
					2013年E	2013年同比E	2014年E	2014年同比E	2015年E	2015年同比E	2013年E	2014年E	2015年E
000768	中航飞机	9.17	10	9.05%	0.12	33.33%	0.15	25.00%	0.17	13.33%	76.42	61.13	53.94
002013	中航精机	16.72	–	–	0.59	13.35%	0.71	19.89%	0.86	21.38%	28.37	23.66	19.49
002023	海特高新	17.63	23.61	33.94%	0.38	40.09%	0.52	38.10%	0.7	34.12%	46.61	33.75	25.16
002297	博云新材	10.9	10.82	–0.78%	0.02	–80.00%	0.18	800.00%	0.28	55.56%	545	60.56	38.93
300101	国腾电子	22.71	25.54	12.45%	0	–100.79%	0.53	73800.00%	0.77	46.68%	–	43.14	29.41
300123	太阳鸟	18.18	–	–	0.52	30.00%	0.7	34.62%	0.8	14.29%	34.96	25.97	22.73
600038	哈飞股份	27.72	–	–	0.42	23.53%	0.52	23.81%	0.64	23.08%	66	53.31	43.31
600118	中国卫星	19.17	–	–	0.27	–8.57%	0.34	22.40%	0.41	22.55%	69.89	57.1	46.59
600150	中国船舶	21.72	26	19.71%	0.05	133.33%	0.41	778.57%	0.9	119.51%	465.43	52.98	24.13
600316	洪都航空	17.72	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
600372	中航电子	23.3	29.57	26.92%	0.38	6.35%	0.46	19.78%	0.58	26.64%	60.86	50.81	40.12
600677	航天通信	13.95	–	–	0.4	53.85%	0.7	75.00%	0.9	28.57%	34.88	19.93	15.5
600685	广船国际	18.4	25	35.87%	0.06	200.00%	0.18	191.67%	0.49	180.00%	306.67	105.14	37.55
600879	航天电子	10.08	12.44	23.46%	–	–	0.27	–	0.32	18.08%	–	36.91	31.26
600893	航空动力	24.11	25	3.69%	0.33	20.89%	0.39	18.75%	0.46	19.61%	73.87	62.2	52.01
600990	四创电子	29.22	36	23.20%	0.47	13.59%	0.66	41.72%	0.84	27.92%	62.74	44.27	34.61
601989	中国重工	5.29	7.5	41.78%	0.25	4.17%	0.28	12.00%	0.38	35.71%	21.16	18.89	13.92

数据来源：慧博资讯



国高端装备制造业迎来黄金发展期，军事工业也将逐步进入业绩持续增长时期，摆脱依靠资产重组和事件性因素拉升股价的阶段。

资料显示，作为七大新兴战略产业之一的高端装备制造业的发展目标是，到2015年，高端装备的销售产值占装备制造业的比例将达20%以上。根据全球知名会计师事务所德勤所发布的《从中国制造到中国智造》报告，预计到2015年，高端装备制造业年销售产值将在6万亿元以上。

业内人士表示，在"十二五"发展规划推进高端装备制造发展的思路带动下，高端装备制造业面临重大发展机遇，相关上市公司股票具有良好的长期投资价值。Wind数据显示，上证高端装备60指数最新动态市盈率约为30倍，市场预期每股盈利将从2012年的0.29元，到2013~2015年的0.33、0.42和0.53元，3年复合年化增长率22%。高端装备制造行业与军工行业密切相关，因此可以充分分享我国军工行业的发展成果。

风险释放

不过，近期军工板块的行情弱于大盘，板块呈现强烈震荡回调的运行格局。截至2月28日，国防军工行业整体估值PE(TTM)为53.3倍，略低于2007年以来平均值57.6倍；国防军工行业相对估值(国防军工PE/沪深300PE)为6.48倍，高于2007年以来3.35倍的平均水平。

由于行业前期积累了较高涨幅，相对估值不断创出新高，且年初至今国防军工行业指数相对沪深300仍然有6.5%左右的超额收益，因此近期下跌使得板块风险释放。

展望未来军工行业发展机会，中信证券认为，随着军费开支规模的增长、削减非战斗人员比例等带来的武器装备采购占比提升，结合我国未来5~10年武器装备重点发展方向集中在海军、空军、导弹武器(航天)及信息化等领域，未来这些领域的上市公司收入、盈利的复合增速应在15%~20%左右。在我国经济增速整体放缓，多数行业处于产能过剩的背景下，其成长性依然可观。同时考虑到军工板块绝大多数上市公司属于上述领域，因此板块的长期投资价值较为明显。

同时，参考美国在1990~2005年之间主要军工企业平均20~30倍的估值，考虑到未来5~10年我国军费投入增长的确定性和未来民品潜在巨大空间的溢价，中信证券认为，盈利能力较好的零部件类公司对应的市盈率应为20~35倍区间。通过这一估值区间作为参考，可以较为准确地把握军工板块主要的波段性机会，进行主题投资波段操作。

两大主线

中信建投认为，安防系统、智慧城市、网络舆情监控等领域有望随着国家安全需要的提升继续快速成长。着眼中长期，建议投资者重点把握海空军装备研制的核心成员与军工资产证券化的受益对象两大主线，个股方面，仍重点推荐"3+3"组合：3家航空装备类公司(中航光电、中航精机、中航电子)中，中航光电与中航精机目前仍处于建仓区间，中航电子则依然是研究所改制的首选标的；三大海军装备巨头(广船国际、中国船舶、中国重工)中，广船国际最安全，中国船舶弹性最大，中国重工军工概念最纯。

银河证券认为，军工行业的主要驱动因素是资本运作、行业改革以及行业成长预期，因此推荐受益于资本运作和行业改革预期较强、成长空间好且估值风险较小、战略地位较高的军工上市公司，包括航空动力、中航电子、中国卫星、国睿科技等，目前阶段建议投资者可以持股或择机介入。

在军工行业较快发展和加快产品升级的背景下，十大军工集团外的一些涉军公司，包括民营军工企业、地方军工企业等可能受益于军品业务的大幅增长，拉动公司经营业绩快速上升甚至出现拐点。在军工业务的拉动下，这些公司的市场定位、业绩预期和估值水平，都将面临较大的提升，因此可能面临较大的投资机会，因此值得加强关注，包括长城信息、高德红外、大立科技、炼石有色、振华科技等。

"军工行业全年将大幅跑赢市场，"国泰君安称，"推荐对防务事件敏感的航空装备龙头和反恐需求主题的信息安全概念相关个股。3月1日出现的昆明恶性事件，将推动信息安全及监控设备的迅速普及。推荐航空动力、中航电子、航天信息、光电股份、中航精机。"M



基金看上军工主题

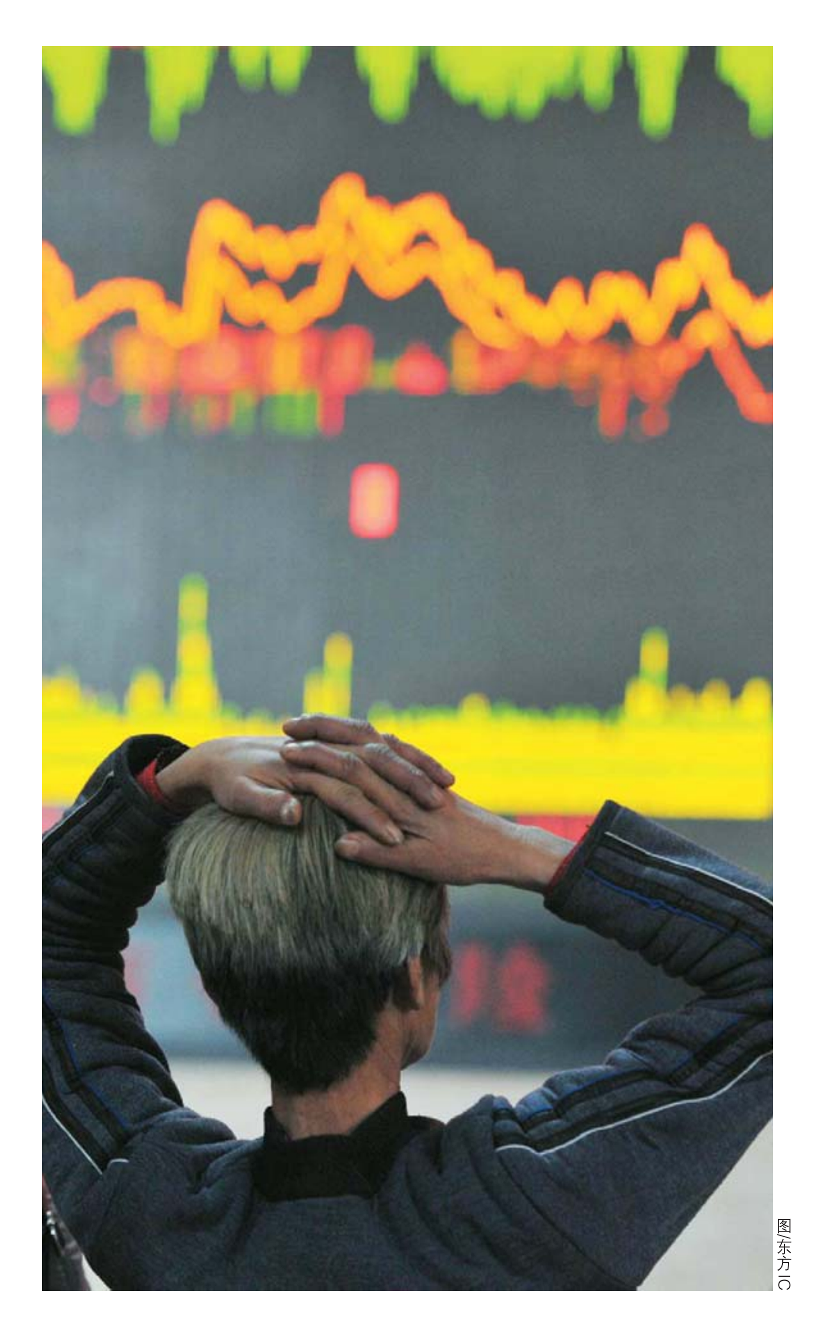
为帮助投资者更好地捕捉军工板块的投资机会，长盛基金连发两只军工主题基金，其中长盛高端装备制造灵活配置混合型基金目前正在中国银行等渠道发售，而国内首只军工主题基金——长盛航天海工装备混合型基金已结束募集，看好军工板块的投资者可择机购买。

资料显示，长盛高端装备制造混合型基金以高端装备制造业相关股票作为投资主题，主要包括航空装备工业、卫星产业、轨道交通设备制造业、海洋工程装备制造业、智能制造装备业等5 大重点方向中的9个细分领域、180多家上市公司。高端装备制造行业与军工行业密切相关，因此可以充分分享我国军工行业的发展成果。

“T+0”能拯救大盘蓝筹吗

■ 文 / 本刊记者　郭娴洁

只要监管到位，“T+0”的推行对活跃A股市场总体有利。但“T+0”交易制度对中小投资者是一个考验，不排除会出现部分投资者频繁交易，追涨杀跌，从而加剧投资亏损。



图/东方IC

大盘蓝筹股自2007年牛市之后，总体处于一个跌跌不休与一蹶不振的状态，而风生水起的“T+0”以及传闻已久的优先股制度，犹如一石激起千层浪，激发起投资者对大盘蓝筹股的种种遐想。

蓝筹股有望“T+0”试点

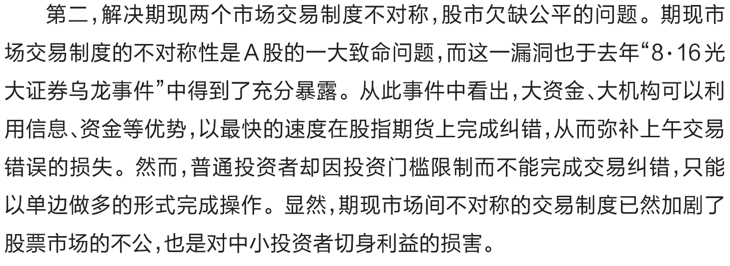
3月3日，全国政协委员、上交所理事长桂敏杰表示，目前来看推出“T+0”制度没有技术障碍，主要是市场认识方面的障碍。他建议“T+0”以蓝筹股作为试点。

对于记者进一步提出的“T+0”的推出目前还面临哪些障碍的问题，桂敏杰回应称主要是市场的认知障碍，“除此之外没有别的障碍了。当然，目前市场上确实对此也有担忧”。

对于市场传闻称“T+0”制度将会以蓝筹股作为试点，桂敏杰坦言：“从上交所市场发展的角度看，我会建议以蓝筹股作为试点。”他同时透露，有关“T+0”交易的方案正在与证监会有关部门保持沟通和协调，但尚需一段时间才能有定论。

他的这番言论很快得到了证监会主席肖钢的肯定。5日下午，肖钢参加人大安徽团全团讨论时接受媒体采访表示，证监会正在研究“T+0”交易制度，但未形成共识，监管部门对此十分审慎。他透露，若要推行”T+0”，不会一步推开，而是考虑在一定范围内，设定一些条件先行试点。其中一种可能是先从大盘蓝筹股开始试行。

此前不久，上交所通过官方微博发布了2014年工作重点，提出将从加大服务战略新兴产业力度、深化中小企业培育工作、稳妥推出优先股、积极推动并购重组市场化改革、完善蓝筹股交易机制创新、继续督促和引导上市公司分



红、严格执行新的退市制度等七个方面继续实施蓝筹股市场战略，努力做大做强做活蓝筹股市场。

管理层的公开表态引发了市场的无限遐想。市场猜测，“T+0”制度或许距离我们真的不远了。

可解决期现交易不对称

实际上，A股市场也曾经实行过“T+0”交易制度。1992年5月上交所取消涨跌幅限制后实行了“T+0”的交易规则。次年11月，深交所也取消了“T+1”，实施“T+0”。然而，仅仅经历了两年的时间，沪深股市却因防范股市风险的考虑，于1995年恢复“T+1”的交易制度。

不可否认，在“T+0”的交易制度下，市场过度的投机行为也是无法避免的。而从某种程度分析，管理层更多会认识到这样的潜在风险。于是，“T+0”交易制度也迟迟未能启动。

然而，当前的股票市场已然不能与19年前的股市相提并论，“T+0”交易制度或将是当前股市最大的利好。第一，股市流通市值出现了规模式增长，与19年前无法相比。有市场人士担忧，“T+0”交易制度将会导致市场出现过度投机的氛围，而一旦该交易制度重启，必将导致市场的大乱。的确，重启“T+0”或增加市场的投机行为，这也是管理层考虑的主要风险之一。不过，因市场流通市值的迅速膨胀，现有的存量流动性已然无法支撑当前的市场，这也是估值很低的大盘蓝筹股在业绩连续增长的情况下却一跌再跌，破净股越来越多的重要原因之一。以“T+0”交易制度盘活存量资金或可激活股市投资的热情。

第二，解决期现两个市场交易制度不对称，股市欠缺公平的问题。期现市场交易制度的不对称性是A股的一大致命问题，而这一漏洞也于去年“8·16光大证券乌龙事件”中得到了充分暴露。从此事件中看出，大资金、大机构可以利用信息、资金等优势，以最快的速度在股指期货上完成纠错，从而弥补上午交易错误的损失。然而，普通投资者却因投资门槛限制而不能完成交易纠错，只能以单边做多的形式完成操作。显然，期现市场间不对称的交易制度已然加剧了股票市场的不公，也是对中小投资者切身利益的损害。

从港股等主要成熟市场看，其基本实现了“T+0”的交易规则。换言之，只要监管到位，“T+0”的推行对活跃A股市场总体有利。当然，实行“T+0”交易制度对中小投资者是一个考验。因A股长期存在着浓厚的投机氛围，不排除会出现部分投资者频繁地进行“T+0”交易，最终导致由低吸高抛的愿望在现实中却演变成追涨杀跌，从而加剧了之前的投资亏损。

因此，在未来“T+0”交易制度重启之际，管理层必须进一步完善监管等配套措施，加大力度宣传频繁交易的风险，为投资者创造一个公开、公平、公正的市场环境；而投资者则要充分认识并主动控制频繁交易的风险，待十拿九稳时出手才能成为真正的赢家，或者说才能从无边的套牢中解脱出来。

蓝筹股的春天来了?

“T+0”无疑对大盘蓝筹股最为利好，不过，业内人士认为，由于大盘蓝筹股机构持有较多，而机构在一日内对同一只个股只允许单边操作，因此“T+0”对活跃大盘蓝筹股的效果或不是很理想。倒是另一重磅改革——优先股试点或许会给大盘蓝筹股带来真正的春天。

2月28日，证监会新闻发言人张晓军表示，证监会正在积极推动优先股试点工作，并推动注册制改革，抓紧推动证券法修订和期货法制定。此前上交所已表示，将稳妥推出优先股，按照有关法规要求，完成优先股的规划、流程、技术等各项配套准备和实施工作。完善蓝筹股交易机制创新，研究蓝筹股市场实施符合其特征的差异化交易机制。3月4日，全国政协委员、证监会市场监管部副主任王娴透露，目前，优先股试点管理办法及有关配套文件制订工作已基本完成，将于近期择机发布实施。

对于正在推动优先股的改革，证监会发言人公开表态虽不多，却表达了开弓没有回头箭的决心。

在海外发达资本市场，优先股的发行具有重要地位。优先股的大量应用已经有100多年的历史，它不仅为公司提供了重要的融资方式，而且为注重现金股利、希望收益稳定、不同风险偏好的投资者提供了更多可供选择的投资渠道。由于增发股变为优先股后，可有效遏制大股东随意恶性圈钱，优化资源配置，吸引中长线买家来投资优先股，巴菲特就专门购买增发的优先股。

分析认为，优先股试点工作的开展对于目前面临资本压力、股价破净、各类风险不断释放等难题的银行业而言，无疑是重大利好。因为从短期看，银行业应抓住机遇，通过发行优先股丰富资本工具、优化长期处于“扭曲”状态的资本金结构；中长期看，应综合考虑融资成本、经济周期、资本金结构等因素，逐步建立完善的资本管理机制。与此同时，对于主管部门而言，应从完善发行和交易市场、吸引机构投资者、实现监管协调、健全承销和评级机制等四方面落实配套措施。

广大投资者普遍认为，优先股制度对市场利好，尤其利好券商、银行和保险等金融业。华泰证券认为，优先股试点利好券商。对于券商，优先股的发行将新增融资渠道业务，增加投行业务收入。



图/microfotos

电动车发展呼唤充电网络

■ 文 / 本刊记者 姚 舜

面对一触即发的巨大市场潜在需求，我国现有的电动汽车充换电设施整体容量与网络化建设仍有很大的提升空间。从实质性推动电动车发展的角度，充电网络的建设势在必行。

虽然大盘欲振乏力，但市场中的热点此起彼伏，结构性行情仍在继续演绎。近期的热点之一就是电动车。由特斯拉引发的电动车热还在发酵，北京、天津、上海等城市表示将大规模投建充电桩，更是为其添了一把火。

华泰证券研究报告表示，面对一触即发的巨大市场潜在需求，我国现有的电动汽车充换电设施整体容量与网络化建设仍有很大的提升空间，因此看好2014年电动汽车充换电设施市场的快速发展。

在充换电站市场，国家电网公司是目前最大运营商，其建设的充换电站占目前全国总量的90%以上。预计未来两年，国网系统内将年均新建充换电站约175座，为2013年新建量的3.72倍，拉动充换电配套设施（不含电池）市场需求约8.5亿元（含约1.5亿元充电桩投资）。而充电桩市场中的投资主体预计将日趋多元化，以适应私家电动汽车消费快速增长趋势。保守估计，未来两年年均市场需求（含来自国网的投资）约2.4亿元。如果中国私家电动汽车消费实现显著升级，未来市场容量或将实现倍数增长。部分电力设备制造商有望从中受益，包括国家电网旗下的国电南瑞、许继电气，以及奥特迅、中恒电气、万马电缆、科陆电子等。

申银万国研究报告认为，从实质性推动电动车发展的角度，充电网络的建设势在必行，而电网是充电网最合适的投资和推进主体。南瑞集团作为国家电网旗下最大的产业技术平台，有望从充电网络的建设中真正受益。其中，国电南瑞在国内最早进行快速充电产业化研究并参与了系列标准的制定，置信电气正在积极研究将配网、节能技术和充电技术融合的新产品。无论从公司自身的基本面，还是从受益充电网络建设的角度，都建议积极买入南瑞产业技术平台下的这两家上市公司。M

行业评判

中金公司　寻找锂电产业链白马股

汽车变革将带来电池、电机、电控等汽车电子一系列变革。锂电池四大材料格局已经基本确定，未来很难有黑马冒出来，全球性大市值企业将在现有体系格局中涌现。从产业链看，坚定看好下半年宝马i系供应链，材料领域首选新宙邦（供应三星电解液占其总量20%）和沧州明珠。从技术门槛和需求弹性看，首选隔膜，进口替代空间最大的标的沧州明珠；其次正极材料，首选当升科技。

中信证券　旅游板块将现景气拐点

大盘弱势背景下旅游板块防御价值显现。旅游行业兼具景气上行趋势和政策促进预期双重驱动力。预期二季度景气拐点明显，建议积极布局。个股配置有三条主线：1.龙头公司，如中青旅、中国国旅；2.具有业绩拐点、改革、收购预期等积极信号者，如锦江股份、全聚德、三特索道、宋城股份、腾邦国际；3.基本面下探后回升概率大的景区公司，如黄山旅游、张家界、峨眉山A、丽江旅游。

申银万国　关注三八狂欢节零售股

移动互联时代，阿里、腾讯展开用户、内容、支付的正面争夺，竞争已从线上延伸至线下，线下实体零售标的有望因互联网企业介入而获短期资金青睐（核心是流量价值）。“两马”相争、消费者受益。短期建议关注“三八”狂欢节中传统零售触网标的，如王府井、新世界、华联股份等。

投资策略

▶券商最新A股评级

股票代码	股票简称	机构名称	最新评级	上次评级	目标价(元)	研究日期
000002	万科A	海通证券	买入	买入	8.46	2014-3-5
000430	张家界	海通证券	买入	买入	9.00	2014-3-5
000550	江铃汽车	中信证券	买入	买入	30.00	2014-3-4
000697	炼石有色	平安证券	强烈推荐	–	18.00	2014-3-5
000705	浙江震元	招商证券	强烈推荐	强烈推荐	24.75	2014-3-4
000733	振华科技	国泰君安	增持	–	16.00	2014-3-6
002023	海特高新	东方证券	买入	买入	26.10	2014-3-5
002028	思源电气	安信证券	买入	买入	29.00	2014-3-5
002035	华帝股份	国信证券	推荐	谨慎推荐	16.30	2014-3-5
002038	双鹭药业	东方证券	买入	买入	61.62	2014-3-4
002116	中国海诚	宏源证券	买入	买入	19.00	2014-3-5
002117	东港股份	中信证券	买入	买入	25.83	2014-3-4
002195	海隆软件	国泰君安	增持	增持	70.00	2014-3-6
002198	嘉应制药	宏源证券	买入	买入	32.40	2014-3-4
002229	鸿博股份	国泰君安	增持	增持	25.00	2014-3-6
002304	洋河股份	中信证券	买入	买入	72.00	2014-3-5
002345	潮宏基	中信证券	买入	买入	17.50	2014-3-5
002429	兆驰股份	东方证券	买入	买入	14.75	2014-3-4
002438	江苏神通	国信证券	推荐	谨慎推荐	21.00	2014-3-6
002444	巨星科技	安信证券	买入	增持	15.00	2014-3-4
002469	三维工程	国信证券	推荐	–	22.90～24.70	2014-3-5
002475	立讯精密	招商证券	强烈推荐	强烈推荐	48.00	2014-3-5
002535	林州重机	国泰君安	增持	增持	16.10	2014-3-5
002548	金新农	东北证券	推荐	推荐	19.00	2014-3-5
002565	上海绿新	国金证券	买入	买入	28.20	2014-3-4
002583	海能达	招商证券	强烈推荐	强烈推荐	36.00	2014-3-4
002701	奥瑞金	申银万国	买入	增持	66.00	2014-3-5
300010	立思辰	国信证券	推荐	推荐	20.00	2014-3-5
300014	亿纬锂能	招商证券	强烈推荐	强烈推荐	54.00～58.00	2014-3-5
300024	机器人	安信证券	买入	买入	70.00	2014-3-5
300038	梅泰诺	招商证券	强烈推荐	强烈推荐	25.50	2014-3-4
300088	长信科技	瑞银证券	中性	买入	24.50	2014-3-6
300144	宋城股份	国泰君安	增持	增持	30.00	2014-3-5
300164	通源石油	中信证券	买入	增持	39.90	2014-3-5
300224	正海磁材	东方证券	增持	–	19.80	2014-3-4
300259	新天科技	东方证券	买入	买入	27.00	2014-3-3
300315	掌趣科技	中信建投	买入	买入	42.00	2014-3-5
300337	银邦股份	安信证券	买入	买入	25.09	2014-3-3
300353	东土科技	安信证券	买入	买入	30.00	2014-3-5
600028	中国石化	瑞银证券	买入	买入	6.36	2014-3-5
600030	中信证券	群益证券	买入	持有	13.00	2014-3-4
600050	中国联通	招商证券	强烈推荐	强烈推荐	4.30	2014-3-4
600187	国中水务	安信证券	增持	–	7.50	2014-3-4
600270	外运发展	中信证券	买入	买入	16.60	2014-3-5
600271	航天信息	国泰君安	增持	增持	28.00	2014-3-4
600284	浦东建设	中信证券	买入	买入	15.40	2014-3-4
600290	华仪电气	国泰君安	增持	–	18.00	2014-3-4
600340	华夏幸福	国泰君安	增持	增持	28.70	2014-3-4
600369	西南证券	瑞银证券	买入	买入	12.45	2014-3-6
600439	瑞贝卡	瑞银证券	买入	买入	5.54	2014-3-4
600612	老凤祥	招商证券	强烈推荐	强烈推荐	36.62	2014-3-5
600616	金枫酒业	国泰君安	增持	增持	10.60	2014-3-4
600794	保税科技	中信证券	买入	买入	17.90	2014-3-5
600887	伊利股份	中信证券	买入	买入	55.00	2014-3-4
600993	马应龙	东方证券	买入	买入	23.87	2014-3-5
601636	旗滨集团	海通证券	增持	–	10.01	2014-3-4
601700	风范股份	国信证券	推荐	–	21.60	2014-3-4
601799	星宇股份	国泰君安	增持	增持	26.00	2014-3-3
601888	中国国旅	国金证券	买入	买入	43.00～44.80	2014-3-5
601933	永辉超市	国泰君安	增持	中性	18.30	2014-3-4

数据来源:Wind资讯

国泰君安　国企改革主题行情将爆发

国企改革主题行情已进入爆发前夜。国企改革主题行情的投资逻辑主线集中体现在两大方面,即国企集团上市公司平台价值的再发现和国企经营从“做大”转为“做强”对相关公司带来的估值提升。国资集团和国企上市公司之间相互关系的重构将成为本轮国企改革主题投资的重要主线。在专业化重组、市场化运营的前提下,将盈利和成长性良好的资产单独上市或注入上市公司,同时剥离上市公司旗下非主营的其他业务,将对公司市值的提升和融资功能的发挥形成积极影响,以此通过上市公司专业化的溢价,实现国有资产的保值增值。个股推荐东方明珠、宝信软件、益民集团、广电运通、中华企业和上汽集团。国企改革对传统国企“做强”的推动将主要体现在两大方面:一是推动条件成熟的行业领先企业向战略新兴行业转型;二是鼓励国有企业积极“走出去”,加快培育具有较强国际竞争力的国有跨国公司。个股推荐上海机电、太极实业和申达股份。

申银万国　国企改革主题将贯穿全年

国企改革将成为贯穿2014年全年的主题。对于资本市场而言,新一轮的国资国企改革作用绝不亚于2005年的股权分置改革,堪称“二次股改”。从地方来看,混合所有制改革的深化是重点,建议重点关注上海、广东,后续还可关注北京、重庆、安徽、山东、江西、贵州等改革较为积极的地区。上海国企改革标的有隧道股份、中国海诚、益民集团、友谊股份、上汽集团、海博股份、百视通、上海医药等。对广东国企改革,建议重点关注省属广新、广晟、广业、广弘等四大控股平台旗下的公司,如星湖科技、佛塑科技、风华高科、贵糖股份、广弘控股,以及广州市属集团旗下公司,如广百股份、广日股份、海格通信、广电运通、白云山、广汽集团等。从财务指标的角度看,建议重点关注达安基因、海信科龙、深圳燃气、广船国际、中炬高新、德赛电池、广州友谊、广州浪奇、珠江啤酒、珠江钢琴等。



市场风格难转换

■ 文 / 本刊记者 张学庆

中国股票市场代表“新经济”与“老经济”的板块近年呈现出截然不同的走势。新老经济指数自2010年来表现开始明显分化，目前A股市场两者差异高达150个百分点。

尽管创业板指数近期出现幅度不小的调整，但市场风格转换似乎还没露出端倪。“在经济下行，资金宽裕的背景下，市场风格转换是难以实现的，主板反弹的逻辑基础被进一步削弱。但当前资金面阶段性宽松还在延续，7天回购利率已经降至2.7%，堆砌起来的资金堰塞湖或将继续延续中小市值公司的结构性机会。”招商基金表示。

华泰柏瑞行业领先基金的基金经理吕慧建认为，中国城市化进程持续提供了基本的需求支撑力量，但由于传统制造业产能过剩严重，部分行业可能面临有产值、有就业、低利润的情况，这一方面使短期增长保持相对稳定，但同时也拉长了去产能的过程。在这个过程中，消费有望保持稳定。在这种背景下，行业盈利分化将持续，A股市场各个行业之间走势分化有可能延续。寻找结构性盈利增长行业、公司依然是2014年的投资主线。

引起海外关注

与此同时，创业板的结构性牛市还引起了海外投资者的关注。瑞银证券的研究报告显示，关心创业板的海外投资者人数显著上升。瑞银称，在最近路演拜访的所有客户（多半并不直接买卖A股）中，他们都会提及创业板，这是前所未有的。目前，中小板和创业板的日成交量已经是主板的1.4倍，创业板和中小盘的强劲表现和充裕流动性，以及主板的持续低迷，已经让A股市场分裂为两个市场。不仅如此，港股市场受A股市场影响，小股票表现也明显好于大股票，成交明显活跃，网络、新能源等等“新经济”主题明显好于“老经济”。

所有的海外投资者都对主板市场充满担忧。经济低迷、信用风险、地产销售增速下降、货币资金价格上升、人民币连续贬值，投资者不敢触碰与投资有关的周期行业和金融行业。半数海外投资者认为创业板泡沫严重，临近但未到破灭时刻；即使是那些担忧创业板严重泡沫的投资者，也承认“新经济”主题优于“老经济”。

瑞银认为，市场投资风格在未来半年很难看到转变。许多投资者期望小股票出现调整后再介入，但不会立刻切换到“老经济”。

新老经济分化明显

“如果你还在以2008年之前看中国的方式来看当前的中国市场，那你可能会得出不太全面甚至错误的结论。”中金公司的报告称。

在经济结构转型的背景下，中国过去几年呈现出明显的“老经济”式微、“新经济”壮大的两面性。一方面以投资为代表的“老经济”缺乏活力，每况愈下；另一方面以消费为代表的“新经济”逐渐壮大，创新不断。

与实体经济的“新老更替”相对应，中国股票市场（A股和香港中资股）代表“新经济”与“老经济”的板块近年也呈现出截然不同的走势。从2010年初算起，以A股、港股的中国上市公司测算，新经济指数均在接近2007年创下的新高，而老经济指数表现持续低迷，估值持续降低。新老经济指数自2010年来表现开始明显分化，截止到目前的差异在A股市场高达150个百分点，在香港中资股高达约90个百分点。

中金公司认为，基于投资、消费、贸易、金融等方面的数据证实了中国结构调整已经取得了相当的进展。凭借过去几年“新经济”实现的较快增长，“新经济”与“老经济”的规模对比已经发生了显著变化，而不像很多人印象中的“结构调整尚未开始”。经济结构转型的最根本环节不在于“消费”等项目的占比，而在于建立使得经济活力不断释放、潜力不断发掘的制度框架。在这一点上，不断推出的改革使得中国也在朝着正确的方向迈进。这将加速中国的“新老更替”，增加中国经济在中长期的可持续性。

从当前中国市场看，无论是中国A股或香港中资股，面临的一个问题是，新经济代表性的板块表现较好，估值也较高，而与



图/东方IC

之相反的是，老经济代表性板块表现持续低迷，估值持续降低。目前，新老经济代表的估值水平差异已经达到57%（老经济为新经济估值的43%）。中金公司认为，中国股票市场目前可能处于或者接近长期的历史拐点，目前处于或者接近"最黑暗"的时期。

牛股在哪

不断的改革增强了中长期可持续的增长，从长期来看，无论是新老经济代表性的板块，在中国均有明显的上升空间。与其他相对发达的市场相比，中国新老经济占股票市场中的占比将进一步调整；从未来6~12个月的期限来看，老经济对应的板块存在低估，而新经济对应的板块和个股中，可能存在高估，需要选择性地对待新经济相关的板块和个股。

招商基金表示，经过一季度对主题和概念的预期炒作，许多个股估值达到较高水平，也达到验证阶段。不达预期的个股将出现调整，符合预期的个股也需要时间消化较高的估值。"两会"的召开成为主题投资"去伪存真"的时间窗口，成长股不确定性增加。

从未来经济发展形势来看，以智能化、网络化为代表的主题，以医药、环保、电子信息传媒为代表的成长型行业都是可能产生下一批tenbagger牛股的摇篮。如果出现系统性调整，将带来优质个股的中长期配置机会。

瑞银认为，风格转变需要等待以下事件。其一，货币当局主动下调利率（不是基准利率，而是货币市场基准利率，银行间七天回购利率）；其二，允许地方政府直接发债，直接降低地方政府融资成本，间接降低全社会融资成本；其三，经济增速大幅下降到7%以下，信用违约先后在矿产、地产和地方政府信托，金融体系出现崩溃担忧，简言之，不破不立。

瑞银认为，不愿放弃价值投资理念的投资者在当前市场的选择应当是："两会"期间可能出台的中央财政刺激，包括环保、电网和铁路；被创业板抽血但盈利依然稳定的乳业和家电；新经济中有政策驱动的新能源汽车；国企改革预期下的地方国企（上海和广东）和军工。M

▶今年以来涨幅靠前及滞后的股票一览表

证券代码	证券简称	3.5收盘价（元）	今年以来涨跌幅（%）	市盈率TTM（倍）	申万行业
002722	金轮股份	38.81	440.53	107.8	机械设备
300376	易事特	67.9	269.02	35.04	机械设备
002707	众信旅游	82.41	255.98	54.92	餐饮旅游
002602	世纪华通	24.13	230.55	90.97	交运设备
002195	海隆软件	49.77	215	191.38	信息服务
002354	科冕木业	49.17	211.79	415.09	轻工制造
300379	东方通	68.39	210.86	76.99	信息服务
002715	登云股份	28.51	180.61	75.07	交运设备
002721	金一文化	28.37	168.91	45.48	轻工制造
300287	飞利信	86.96	168.56	183.87	信息服务
300028	金亚科技	20.3	168.52	1,211.36	信息设备
002709	天赐材料	36.35	166.11	53.12	化工
300373	扬杰科技	51.66	164.92	42.42	电子
300383	光环新网	99.77	160.5	81.08	信息服务
002711	欧浦钢网	45.2	147.13	57.32	交通运输
300366	创意信息	44.61	146.33	60.56	信息服务
002717	岭南园林	54.8	145.52	48.61	建筑建材
002723	金莱特	32.48	142.75	74.9	家用电器
000559	万向钱潮	12.88	142.56	52.12	交运设备
300130	新国都	36.12	135.77	83.71	信息设备
600783	鲁信创投	15.42	-24.82	47.41	金融服务
900948	伊泰B股	1.33	-24.87	6.87	采掘
300045	华力创通	18.69	-24.94	229.74	信息设备
200869	张裕B	19.3	-25.19	7.42	食品饮料
600395	盘江股份	5.43	-25.21	13.34	采掘
002234	民和股份	6.69	-25.33	-11.94	农林牧渔
002241	歌尔声学	26.11	-25.57	34.09	电子
000671	阳光城	6.89	-25.83	11.01	房地产
000024	招商地产	15.41	-25.84	5.87	房地产
600546	山煤国际	3.67	-25.86	16.56	采掘
002572	索菲亚	16.24	-25.91	33.07	轻工制造
601699	潞安环能	7.9	-25.96	12.34	采掘
600188	兖州煤业	6.56	-26.13	173.87	采掘
600072	钢构工程	9	-26.41	-25.58	交运设备
002236	大华股份	29.92	-26.81	36.55	信息设备
601117	中国化学	5.85	-26.88	8.31	建筑建材
601633	长城汽车	29.63	-28.03	11.24	交运设备
300140	启源装备	17.58	-31.33	140.78	机械设备
300149	量子高科	11.62	-32.83	62.3	农林牧渔
002344	海宁皮城	13.92	-33.01	15.1	商业贸易

数据来源：上海财汇信息

国内债市惊现首例违约

■ 文 / 本刊记者 冯庆汇

超日太阳能的深夜公告，瞬间让债市炸开了锅。作为市场上第一次违约事件，此事影响深远。



另一只靴子终于落地——债市投资者警惕已久的债券违约事件，突然如期出现。3月4日深夜，*ST超日公告，“11超日债”第二期利息8980万元难以全额兑付，只能支付400万元。债市刚性兑付传奇，这一次终于被打破。

深夜“炸弹”

“11超日债”按照约定，应于3月7日兑付利息。根据深交所规定，发行人需在付息日前2个工作日在深交所发布公告。同时，在付息前3个工作日发行人需要将足额的现金划转至中国结算深圳分公司银行账户。

直到3月4日深夜，上海超日太阳能科技股份有限公司发布公告称，由于公司流动性危机尚未化解，通过自身生产经营未能获得足够的付息资金。同时，通过各种外部渠道筹集付息资金，但由于各种不可控的因素，截至目前公司付息资金仅落实人民币400万元，拟于3月5日将付息资金划入中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司指定的银行账户用于本次债券付息，剩余付息资金尚未落实。

“11超日债”于2011年11月获核准，其时前三季度盈利1.07亿元。2012年2月底超日预告2011年业绩0.83亿元，3月初债券发行，4月中旬便立即修改业绩预告，业绩变为-0.58亿元。

今年1月，上海超日在业绩修正公告中显示2013年全年亏损在10.5亿元到14.5亿元之间，远大于三季报-5.34亿元水平，四季度单季度亏损在5亿元以上。

对于业绩修正，上海超日的解释为子公司连续停工、变卖海外电厂所预先的固定资产减值。国泰君安分析，考虑到2013年三季度所有者权益仅剩余7.02亿元，最保守的估计，上海超日权益余2亿元，资产负债率接近97%。资不抵债已形成，股票、债券退市无疑。

经历连续3年亏损，“11超日债”已于2013年7月暂停交易，将在年中与股票(*ST超日)一同退市。2013年1月上海超日曾经以涉嫌“未按规定披露信息”而被证监会调查，并且导致评级公司鹏元资信收到证监会的“警示函”。

尚属“利息违约”

对此次违约事件，富国基金认为，就“11 超日债”本身来看，目前还是利息违约，对持有人的伤害还比较小，未来本金是否违约则值得谨慎。富国基金认为，这是一个拐点性的事件，终结了国内信用债券“0违约”的历史。

同时富国基金认为，超日的违约，对于信用债来说是一件非常严重的事，它会波及到同类民营企业。从3月5日市场交易盘来看，相关的民企债受到了一定的打压。预计未来信用债券的分化会进一步加大，

“趋利避害”更考验机构对信用债的研究力量，但对于信用研究实力较强的机构在信用债的投资中将更占优势。而不具备信用研究能力的债券散户投资者可能受伤较深。

“11 超日债”违约不是一件特别意外的事，它的传染力并没有想象中的那么严重，目前光伏行业还有不错的品种。但通过这一事件，可以看到政府“维稳”的意图在弱化，而金融改革、对风险的定价则不断在深化。富国基金认为，预期未来信用分化之后，好的债券的优势更加突出。

国泰君安固定收益部研究总监周文渊认为，超日的违约引起市场非常高的关注，利息违约是第一步，会不会出现本金违约还有待观察。利息违约之前出现过，信托只兑付本金，不保证收益的案例最近就有。之前市场基本一致预期是无信用违约，如打破，市场将对此预期重新定价。信用风险重新定价，首先是信用利差扩大，会不会对利率形成利好要看具体情况。

未来处置

债券受托管理人中信建投表示，面对违约，将根据《募集说明书》及相关担保合同等的约定，基于担保物的实际状态及权利状况，拟定合理可行的债券担保物处置及分配方案，积极寻找、接洽潜在的资产收购方，继续督促回收应收账款，同时密切关注其他债权人已经及后续可能对发行人及其相关子公司采取诉讼、财产保全及/或强制执行措施的进展情况，如对债券担保物有任何不利影响，将及时主张对相关担保物的法定权利，维护债券持有人的合法权益。

具体而言，将在*ST超日公告不能按期支付“11超日债”第二期利息之日起5个工作日内（即2014年3月11日前），发出召集召开“11超日债”债券持有人会议通知，及时召开债券持有人会议，提请债券持有人会议审议有关授权受托管理人通过向发行人提起诉讼等方式维护债券持有人合法权益等议案，通过各项合理可行的法律措施，妥善处置债券担保物。

亦有媒体联系了*ST超日董事长倪开禄，倪开禄表示重组方解决好保障就可支付，目前正在想补救的办法。

涉嫌违规发行

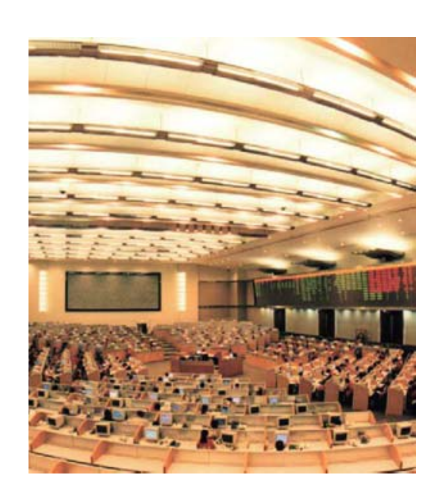
超日债违约对此债券的投资者影响可想而知。此前，已有“11超日债”债权人向深圳市中级人民法院提起诉讼，状告深交所和保荐机构中信建投“违规发行”。不过，就在传票通知书下达后，开庭之前，深圳中院以“深交所同意超日公司债券上市交易，属于深交所对证券上市和交易活动做出决定的行为，不直接涉及投资者利益”为由驳回起诉。

目前，不服裁定的债权人和代理律师已上诉至广东省高级人民高院。

《起诉书》认为，被告上海超日作为上市公司，公告2009年利润为1.7亿元人民币，2010年利润为2.2亿元人民币，2012年3月7日涉案债券上网发行，发行规模为10亿元人民币，5年期固定利率债券，票面利率为8.98%，但于2012年4月17日公布业绩快报称，2011年利润为-0.58亿元。

根据《深圳证券交易所公司债券上市规则》第二章“债券上市和交易条件”第2.3条中，明确规定：“发行人申请其发行的债券在本所上市，应当符合以下条件：（三）发行人最近3个会计年度实现的年均可分配利润不少于债券一年利息的1.5倍。”据此计算，“11超日债”并不符合前述的规定。

据原告的代理律师甘国龙认为，超日公司在2012年发行的“11超日债，在不具有发行条件的环境下，仍被中信建投保荐及深交所核准上市，造成投资者在买入后亏损，超日公司、中信建投与深交所应承担连带赔偿责任”。M



基金动态

银华日利再现场内高溢价

3月5日银华日利（511880）场内价格收于101.045元，溢价率约为0.06%，这一幅度约为持有该货币基金5天左右的收益。这是继春节后，银华日利出现的第二次大幅溢价。

最牛封基转型收益率近25%

去年新成立的混合型基金中，由最牛封基基金兴华转型而成的华夏兴华混合“周岁未满”，收益率已近25%，在次新混合型基金中表现居前。该基金也在同类基金中稳居前1/3。

汇添富两股基月涨幅超10%

截至3月3日，添富逆向、汇添富美丽30最近一个月的总回报率分别为12.02%、10.61%，大幅跑赢股票型基金0.87%的平均业绩水平，分别包揽月度股票型基金的冠、亚军。

工银信息产业今年收益高

截至2月底，近600只主动偏股基金中（不包括QDII），有45只前两月回报率超过10%。截至3月3日，工银信息产业股票基金今年以来回报率为19.38%，列同类基金第7名。全市场超过360只同类基金今年以来的平均回报率只有2.83%。

华泰柏瑞股基业绩好

华泰柏瑞基金成功把握了近两年结构性行情下的个股机遇，旗下主动股票型基金业绩全面开花，绝大多数稳定在行业前列。其中，华泰柏瑞行业领先最近一年、最近两年的收益率分别为31.45%和43.61%，全部闯入晨星排行榜同期、同类基金业绩回报的前1/4。而华泰柏瑞价值增长、华泰柏瑞盛世中国的最近一年、最近两年回报率也都进入了同类排名的前1/3。

如何打造超值的商品



姜岚昕
Jiang Lanxin
知名管理咨询专家

真正超值的产品，必须具备四大价值。其中，起主导作用的是核心价值。

首要的任务，必须明白，一个超值商品一般都包括哪些价值：

首先是核心价值。核心价值就是产品的核心好处是什么？核心的价值点是什么？

其次是有形价值。什么是有形的价值呢？如产品的包装，产品的原材料，成品设计，还有整个外包装等等，这些内容都可以算作有形价值。

再次是无形价值。无形价值就是品牌，别人对产品的忠诚度，你的标徽和标识等等。

最后是附加价值。你的产品，还有什么附加价值呢？比如在提供产品的同时，有没有提供维修的服务，后续的保证，风险的承诺，或者说顾客买了产品之后，还能给他一些什么额外的好处，所有这些都是附加价值。

只有具备上述四个价值的产品，才是真正超值的产品。只有成为超值的产品，别人才会去选购。因为任何一个顾客去购买商品，他都会要求不仅要物有所值，而且要物超所值。

在打造超值产品的过程中，起主导作用的是核心价值。核心价值做好了，其他价值就都容易实现了。经营企业，核心目标是公司的利润能够达到百分之一百的增长，能够实现两千万元的营业利润。除此之外，你还有其他的目标：你要给企业买车，给员工购置房子，要给合作伙伴一些奖励，或者给所有的员工投资一些钱去参加培训……这些都可以称作企业的核心目标。只要把核心目标完成了，其他的目标就水到渠成，比较容易实现了。

怎样达到核心价值呢？很多人有一个观点，就是产品的卖点越多，顾客购买的可能性就越大，这是一个错误的观念。真正具有销售力的产品，只有一个卖点。因为卖点越多，就越让顾客起疑心；卖点越多，使得顾客考虑的东西越多，越容易分散顾客的注意力。

不仅如此，真正好的卖点，也就只有一个。什么是真正好的卖点呢？它是指产品具备的非常有价值的独特之处。通过后面通路上的铺垫，再加上有效的推广，可以让这一独特的卖点和顾客的需求达到二合一的效果。这些因素相结合以后，会产生巨大的影响。而你的核心价值就是你最大、最独特的卖点，也是对手不可替代的。

在打造产品的核心价值的时候，我再补充两个建议。

一、要让产品具有销售力。你的产品，不管有多么优秀，核心价值有多么高，它都要能够起到销售作用。所以刚开始规划这个产品的时候就要明确，这个产品是要销售的，要靠它的核心价值把它销售出去。这个核心价值就是未来撬动市场的第一个杠杆，也是未来能够启动市场的第一个非常重要的推动因素。

二、要从消费者的角度出发，而不是单纯地找卖点，然后强加在顾客的头上。要站在消费者的角度去说服他，去诱导他，让他看到核心价值，而不是简单地去找一个卖点，或者在这个过程中添加一个卖点，然后强行去进行推广，这样做是不会有好结果的。M



理财问标叔

Q&A



《理财周刊》副总编
上海理财专修学院副院长

你有任何理财方面的问题，均可来信提问，
Email：Wangbiao@Amoney.com.cn

贷不到房贷怎么办

■ 文 / 汪 标

问 我是一名刚需购房者，这几年好不容易攒了些钱，刚刚好可以支付3成的首付，正准备买房。可我遇到了一个现实的问题，就是最近多家银行都没有房贷额度，去年底就有一套房子，我因为办不出贷款而不得不放弃。当时，银行的人说过了年就会有额度的，可现在还是没有，我该怎么办，才能从银行贷到房贷呢？



图/小黑孩

标叔 首先，你要搞清楚银行为什么没有房贷额度。我们知道房贷是所有贷款中利率最低、期限最长的，5年以上期限房贷的基准利率只有6.55%，首套房贷可以享受优惠贷款利率，最低可以打7折，只有4.585%。这个利率还低于银行的5年期存款利率，显然银行不会做亏本买卖，7折优惠利率早已绝迹多年了。而85折房贷以前还比较容易借，因为利率还有5.5675%。但随着以余额宝等互联网金融产品的出现，大量的活期存款转变成了“宝”类产品。去年底到今年年初，这些“宝”类产品的收益率有些要超过7%，主要的资金投向是银行的同业存款，银行的资金成本提高了，房贷一下子变成了不赚钱的产品，额度收紧也就成了很正常的事情。

其次，什么时候会有房贷额度呢？由于安全性较高，房贷仍然会是银行非常重视的贷款项目，你所谓的没有房贷额度只是没有优惠房贷的额度，你要在基准利率上上浮个10%~20%，银行肯定愿意借给你，但你不一定肯借，因为你将为此付出极高的财务费用。同样是100万元30年期房贷，85折利率和1.1倍利率的月还款额为5720.31元和6791.27元，30年总还款金额相差38.55万元。近期，随着银行间资金趋于宽松，同业拆借利率已经出现比较明显的下降，“宝”类产品的收益率普遍跌到6%以下，预计未来将跌到5%以下，甚至跌破4%，那时候，银行的资金成本会有所降低，首套房贷的额度也可能会有所增加。但不管拆借利率会降到多低，仍然比0.35%的活期存款利率高，因此，未来银行恢复85折优惠房贷的动力也不足，能借到9折到95折优惠房贷也已经不错了。

第三，目前该怎么办？如果你不想借高利率的房贷，那么，没有其他办法，只能耐心地等，等银行可以提供优惠利率，至少也要等到利率不再上浮，再考虑买房。如果你有公积金，还可以通过申请公积金来解决部分的购房款，由于公积金的额度不受银行房贷额度的限制，只要你符合条件，就可以申请。当然，仅有公积金还不一定够，那么你还是需要等待银行的优惠贷款额度。这时候，你可以选择一家银行，把你准备好的首付款存进去，争取成为该银行的VIP客户，这样在申请优惠利率房贷时，还会有一定的优先权。在等待的这段时间里，可以通过购买银行的理财产品等，让银行有点钱可赚，这样对你申请优惠房贷也会有帮助。

当然，如果你能通过向亲戚朋友借钱，凑足购房款，也不失为一条途径，但你将为此背上比较重的还款压力。通常这类借款的期限不能太长，最多不会超过5年，即使不考虑利息，每年的还款额也相当高。除非是碰到了非常合算的房子，你轻易不要采取这种借款方式。人活着是为了享受生活，当买房严重影响到生活的时候，不买房或推迟买房也是必然的选择。M

小额外币存款利率放开影响几何

■ 文 / 本刊记者　张安立

日前，中国人民银行上海总部宣布，自贸区小额外币存款利率上限正式放开。这究竟会对哪些外币存款产生影响，存款者的利息收入又是否会有大幅提高呢？



近日，利率市场化改革迎来重要一步。2月26日，中国人民银行上海总部宣布，自3月1日起放开中国（上海）自贸试验区小额外币存款利率上限。这不仅意味着自贸试验区将在全国率先实现外币存款利率的完全市场化，同时也为全国推进该项改革打下基础。

对区内居民利率开放

所谓小额外币存款，是指300万美元以下的外币存款量。根据此番出台的《中国人民银行上海总部关于在中国（上海）自由贸易试验区放开小额外币存款利率上限的通知》，，从3月1日起，上海自贸区内的小额外币存款利率上限试点放开，上海地区金融机构对区内居民小额外币存贷款可自主定价。

消息一出，大家首先关注的当然是利率放开的对象。到底所谓的"区内居民"是如何界定的呢？对此，央行给出解释，区内居民包括在试验区内依法设立的中外资企事业法人（含金融机构）、在试验区内注册登记但未取得法人资格的组织、其他组织、境外法人机构驻试验区内的机构，以及在试验区内就业一年以上的境内个人。可以说，这一规定一定程度上限制了央行最为担心的外币存款"搬家"问题，也是为了确保稳步推进利率市场化改革。

在政策发布会上，央行上海总部副主任、上海分行行长张新表示，人民银行设计了缜密的推进路线图，确定了"先贷款后存款，先外币后本币"的四步走战略。而此次在自贸试验区推进外币利率市场化改革试点工作，是四步走战略的关键一步。"我们对风险的总体判断是风险可控、范围有限，但我们还是非常谨慎，希望自贸区的金融改革，在风险管理上不要出现大规模的存款搬家，大规模为套利而出现的跨境资金流动。"张新透露，如果改革顺利，下一步上海自贸区还将进行资本项目更大的改革。

存款利率或上升

另一个比较受关注的问题是，小额外币存款利率放开，是否意味着利率上升，从而让存款人获得更高存款利息呢？

对于这一点，投资者首先应当了解，目前央行对外币利率的管制已经比较有限，仅限于一年期及以内的美元、日元、欧元、港币四中币种的小额外币存款利率上限，而对300万美元以上的大额外币存款利率已经没有监管限制，银行和客户可以自行协商确定。换言之，此番放开的涉及范围并不是很大，或许不会引起利率大幅度的变化。

而另一个值得关注的现状是，当前银行实际执行的小额外币利率远低于央行规定的上限。即便利率放开，弹性也未必很大。

以美元为例，央行规定的美元活期存款利率上限为1.15%，一年

期定期存款利率上限为3%，而从记者在各家银行官网获得的信息看，包括工行、农行、建行、交行给出的活期存款利率基本在0.05%左右，美元一年期定期存款利率也只有0.8%，距离上限有很大的空间。欧元、港币的情况也基本如此。

其实，在不少专家眼中，小额外币存款利率的放开，意味着与海外市场接轨。比利时联合银行上海分行环球金融市场部总经理周力在接受媒体采访时就表示，上海自贸区"松绑"外币存款利率管制后，利率价格的走势既要参考周边外围市场已经形成的价格，还要看国内的外币供应需求情况。"自贸区内主要还是出口型的贸易经济，所以市场对外币的需求还是很大的，有需求的话，价格就自然容易水涨船高。"

浦发银行上海分行行长、自贸区分行行长王新浩指出，从客户角度看，原来大额外币存款利率管制已经放开，但需满足等值300万美元的要求，准入门槛比较高，往往满足条件的客户比较少。小额外币存款利率的放开，降低了准入门槛，将更有助于激发客户在资金管理、利率管理方面的需求。"目前来看，因为存贷比考核的管理制度，银行业为了维持流动性，都要加大吸储的力度。所以，现阶段我们的判断是小额外币存款利率会小幅上扬。"

"存外币"吸引力不足

尽管外币市场利率有望逐步开放，但对国内投资者而言，存外币显然吸引力不足。有业内人士指出，现在存外币的个人和企业数量都不多，企业有了外币，会马上结汇，改持有人民币，而老百姓存点外汇，无非是为了炒B股，或是工作收入以外币入账，会有一定留存。

究其原因，一是外币存款利率极低，二是人民币在近两年来快速升值，持有外币等于资产贬值。

这里，我们可以算一笔账。如果持有1万元美元，以年利率0.8%的水平存入银行，那么到期后可收益80美元，假设届时能以人民币对美元6:1的比例兑换，本息合计为60480元。若先将美元兑换成人民币，汇率水平保持6:1不变，那么同样一年时间，最终的本息合计将达到61800元，两者相差1320元。这一差距还是在维持汇率不变的前提下得到的，如果在一年之内人民币出现升值，两者之间相差的数额将会进一步拉大。

当然，如果你有一定的外币存款需求，建议选择一家利率相对较高的银行，从目前自贸区外各银行小额外币存款利率来看，银行间的差距还是比较明显的。M



自|贸|区|特|别|链|接

中国银行办理自贸区
开放小额外币存款利率上线后首笔个人业务

3月1日，中国银行为一名上海自贸区内就业的居民成功办理了放开小额外币存款利率上限后的首笔个人小额外币存款业务。为了证明所服务公司确系自贸区内企业，客户提交了盖公章的营业执照、身份证和有效税单，获审核通过，得到了"ZM-"字样开头的专户"议息"存单。不过双方都没有透露是利率多少。

同日，中行还开办了中资行的首笔个人人民币跨境结算，一位客户将一笔5000元人民币的资金转到了香港的个人账户中去。

汇丰中国成功为上海自贸区
个人客户办理人民币跨境结算业务

汇丰银行（中国）有限公司日前宣布，已经成功办理了该行第一笔中国（上海）自由贸易试验区（"上海自贸区"）个人经常项下的人民币跨境结算业务，协助一位客户将其在区内的人民币工资收入汇至其在香港的人民币帐户。

《中国人民银行上海总部关于支持中国（上海）自由贸易试验区扩大人民币跨境使用的通知》的颁布为金融机构扩大人民币跨境使用提供了详细的操作指引。根据相关规定，为便利个人开展经常项下跨境人民币结算业务，在区内就业或执业的个人可以开立个人银行结算账户或者个体工商户单位银行结算账户，上海地区银行业金融机构可凭区内个人提交的收付款指令，直接办理经常项下、直接投资的跨境人民币结算业务。

▶表 部分银行外汇存款利率（单位：年利率%）

	美元一年期存款	欧元一年期存款	港币一年期存款	日元一年期存款
人民银行小额外币存款利率上限	3	1.25	2.625	0.01
花旗银行	1.25	0.1	0.5	0.0001
渣打银行	1.2	0.4	0.65	0.01
汇丰银行	0.95	0.3	0.6	0.01
工商银行	0.8	0.2	0.7	0.01
农业银行	0.8	0.25	0.7	0.01
建设银行	0.8	0.2	0.7	0.01
交通银行	0.8	0.25	0.7	0.01
法兴银行	0.8	0.09	0.3	0.01
中国银行	0.75	0.2	0.7	0.01
星展银行	0.6	0.35	0.7	0.01

注：以上数据来自各银行官网，如有变动，以银行网点公布信息为准



直销银行三款产品新在哪里

■ 文 / 本刊记者　张安立

2月28日，民生银行直销银行正式上线，意在构建一种全新的业务模式。首期推出"如意宝"、"随心存"、"轻松汇"三款产品，有望为客户提供全方位的便捷金融服务。

近来，金融市场可谓热闹非凡。在各种"宝"类产品的刺激下，银行、基金公司等老牌金融机构纷纷行动起来，推出了不少创新产品与模式。

2月28日，民生银行直销银行正式对外提供服务，自2013年7月宣布启动计划后，直销银行终于从概念变成了现实。首期推出的三款新产品意在为消费者提供更加快捷的服务渠道。

"简单的银行"

可能很多人对直销银行的概念还不是很清楚，实际上，直销银行是互联网金融时代下顺势而生的新型银行运作模式，上世纪90年代末开始在北美及欧洲等国家出现。在这一经营模式下，业务拓展打破了时间、地域、网点等限制，客户可通过网站、手机等远程渠道获取银行产品和服务。要说直销银行的特点，可以用机构少、人员精、成本低等来概括，这也有助于为客户提供更便捷、优惠的金融服务。在欧美市场，直销银行已经获得了较好的认可度。

在中国，直销银行可算是新生事物了，自民生银行在2013年7月宣布启动计划以来，市场对此期待有加。毕竟，在利率市场化加快推进及互联网金融迅猛崛起的双重压力下，商业银行如何主动拥抱互联网、创新业务模式、加快战略转型，是一项重大而紧迫的课题。民生银行有关人士表示，此次上线直销银行，意味着民生银行已经建立起功能强大、产品丰富、用户体验好的综合化互联网



直销银行为“忙、精、潮”客户提供全天候的金融服务 图/东方IC

金融服务体系。

“开通直销银行不是简单的渠道拓展，而是构建一种全新的业务模式。”民生银行有关人士说，民生直销银行的定位为“忙、潮、精”客户——“忙”客户，是指收入高、生活节奏快的群体；“潮”客户，是习惯使用网络银行手机银行的群体；“精”客户，是容易被优惠和免费活动所吸引、有货比三家心态的群体。为此，民生直销银行建立了专属网站、手机银行APP、微信服务号（微信银行）等服务渠道，还与基金公司、电信运营商、电商公司等开展跨界合作，为更广泛的客户群提供优质服务。

在线开户，银行卡绑定不受限

同民生直销银行一样备受市场瞩目的，是首期推出的三款金融产品。有业内人士甚至将其解读为应对当前互联网货币基金理财大战的三件“利器”。

的确，互联网公司的率先发力激起了投资者更大的投资热情，以余额宝为首的一系列低门槛、高收益的货币基金产品，赢得了市场的认可。就在百度理财“百度百发”、网易“添金计划”吸引大量客户的同时，工银瑞信、汇添富基金、南方基金、国泰基金推出了各色产品，掀起一轮货币基金直销热潮。商业银行中，交行、广发、工行、平安等也顺势推出货币基金，巩固自身客户基础。

此番，民生银行直销银行三款金融产品中，最受关注的当属“如意宝”。据了解，该产品实际可分为两款，一款挂钩汇添富基金货币基金，另一款挂钩民生加银货币基金，从近期收益情况看，汇添富基金七日年化收益率在6%左右而民生加银七日年化收益率则为5.2%。

该产品最大的特色在于，客户在签约购买其中一款产品后，就意味着与直销银行约定，未来电子账户内活期存款，将自动买入“如意宝”产品，这将大大减少投资者的操作步骤，优化投资便捷度。此外，“如意宝”与其他“宝”类产品相似之处在于，购买门槛低、申购无限制、单日最高赎回500万元、实时支取、日日复利等。客户通过专属手机客户端或网站可以实现开户、申购、赎回、查收益。

此外方便投资者的一点是，即便你本来不是民生银行客户，也可以用其他银行卡申请开户。在每日7:30至19:00期间可实时办理，其他时间段可预受理。只需要上传身份证正反面清晰照片即可，民生直销银行会在次日完成身份核查后，将审核结果通过短信、电子邮件形式告知客户。

需要注意的是，如果你是通过他行卡开立的民生直销银行电子账户，需要从他行绑定卡主动转入一笔资金进行他行绑定卡验证，验证成功且民生银行身份审核通过后，可购买直销银行金融产品。

全方位金融服务

有专家分析认为，自去年年底以来，货币基金产品的市场热销和受到追捧，除它满足了客户余额理财、高流动性、便捷的体验等需求外，较高的收益率是其主要吸引力，这与大多数货币基金选择投资协议存款、货币市场资金收益率较高息息相关。而一旦央行货币政策操作出现微调、银行体系流动性改善，货币基金的收益率将必然下降。这一预测在目前看来已有显现。近期，不少“宝”类产品的七日年化收益率已从前期的7%降至6%甚至更低，这一定程度上会对投资者的积极性产生影响。

对此，民生直销银行有关人士提出，“直销银行是民生银行发展转型的一项重大战略，并不是盲目追赶理财市场热潮，也不会刻意去拼价格，而是立足于客户多样化、个性化的金融需求和商业银行的独特优势，持续不断地推出优质的产品和服务。”围绕存、贷、汇等基础金融服务，民生直销银行首期还推出了“随心存”和“轻松汇”。

据了解，“随心存”是一款人民币储蓄增值产品，具有低起存点、高流动性、无风险、保证存款收益等特点。客户签约“随心存”业务后，如其电子账户活期存款达到起存条件1000元，便自动生成期限1年的随心存账户，在此存期内可随时支取本金，系统根据存款期限按最大化结转利息，保证客户存款收益。所谓最大化结转利息，即支取部分自动按1天、7天通知存款、3个月、6个月、1年定期储蓄相应的利率进行结转，其余本金继续在“随心存”内生息。举例来说，假如客户签约“随心存”4个月后支取了部分资金，那么已支取资金收益=3个月定期存款利率×支取金额×4个月天数÷360天，剩余款项继续根据存款期限按最大化结转利息。

“轻松汇”是直销银行提供的一项基础资金汇划功能，满足了客户电子账户和绑定银行卡间的资金汇划需求。该功能融合了民生银行跨行资金归集、跨行通等资金汇划手段。随着客户需求的增加和账户功能的扩展，“轻松汇”的功能还将逐步增加。M





专属“女人卡”为女性消费者提供各种特色服务 图/microfotos

女人节甄选你的“女人卡”

■ 文 / 本刊记者 张 瑾

随着女性消费群体及结构的变化升级，目前已有多家银行推出了专为女性客户度身设计的专属“女人卡”。不仅在卡版设计上突出靓丽时尚，还在购物、美容、积分、保险等方面为女性持卡人提供专属的保障及优惠。

随着我国的消费结构升级变化，女性消费者已经成为我国消费市场的主力群体，各类将女性消费者定为目标消费群的产品及活动层出不穷，而信用卡也同样如此。目前，已有多家国内银行推出了专为女性客户度身设计的专属“女人卡”，不仅在卡版设计上突出靓丽时尚，还在购物、美容、积分、保险等方面为女性持卡人提供专属的保障及优惠。女性消费者也不妨在节日期间，按需选择一款适合自己的“女人卡”。

广发银行真情卡

币种 人民币+美元

发卡地区 全国

作为国内首张女性专属信用卡，广发真情卡采用半透明的卡版设计，具有自选商户类型3倍信用，持卡人可以根据自己的消费习惯从百货类、餐饮类、旅游类或者娱乐类四种消费类型中选择一类，作为3倍信用卡积分的指定商户类型。

特色权益

自选商户类型3倍积分

持卡人可根据消费偏好选择从百货类、餐饮类、旅游类或者娱乐类四种消费类型中选择一类作为3倍积分商户类型，更快累积信用卡积分。

自选免费保险

新开卡的真情卡用户可享受广发真情自选保险计划，根据不同自身的不同需求从女性健康保险或重大疾病保险两项保险计划选择一项并获赠该项保险。

48小时失卡保障

全额挂失前48小时失卡保障是银行为真情卡持卡人提供的用卡安全服务，持卡人的信用卡如遇丢失或失窃，可向银行申请挂失前48小时内的被盗用损失补偿金。

中银钛金女士信用卡

币种 人民币+美元

发卡地区 全国

中银钛金女士信用卡是中国银行首款面向都市中高端白领女性发行的一张符合国际标准的信用卡。中银钛金女士信用卡作为国内首创钛金镜面卡，一卡双币，全球通用。除具有循环信用、预借现金、免费短信、灵活分期付款的金融功能外，持卡人还可享受超长免息期、专享的年度理财报表以及丰富多彩的超值积分回馈和涵盖全国、港澳地区的优惠商户网络。

特色权益

双倍积分畅享

中银钛金女士信用卡持卡人会在生日、三八妇女节、母亲节收到温馨祝福和贴心关怀，同时在持卡人生日当月、妇女节当日、母亲节当日交易均可享受双倍积分回馈，若持卡人的生日恰逢妇女节或母亲节当日，则可享受三倍积分特惠。

年度理财报表

持卡人每年度可享受专业的年度理财报表服务，银行将提供持卡人过去一年里的开支记录，及与之相关的具体财务数据分析报表。

招商银行ELLE联名信用卡

币种 人民币/人民币+美元

发卡地区 全国

招行ELLE联名信用卡是由招商银行与国际知名时尚传媒品牌ELLE联手推出的首张仅限女性客户申请的信用卡，定位于满足现代都市时尚女性的理财消费需求。不仅拥有时尚诱人的外观设计，同时还具备依托于ELLE及招行的女性专属礼遇。

特色权益

女性专属礼遇

持卡人除了可以在ELLE授权的各种男、女、童装特约商户享有折扣外，还可享有在全国2万家优选商户享受消费、美容、健身各种优惠，以及通过“车购易”、“家装易”、“商场分期”等信用卡消费信贷产品享受各种理财消费的优惠和便利。

杂志订阅折扣

持卡人可以7折优惠价格订阅《ELLE世界时装之苑》等女性喜爱的杂志

开卡护肤大礼

从即日起至2014年4月30日期间，成功申请招商银行ELLE联名信用卡的新户主卡持卡人，卡片核发后次两个月(自然月)内，使用招商银行ELLE联名信用卡任意3笔消费，且单笔金额超过(含)188元人民币，即可获赠巴黎欧莱雅护肤礼品套装一份。

中信银行魔力信用卡

币种 人民币/人民币+美元/人民币+日元

发卡地区 全国

中信银行魔力信用卡是中信银行专为女性设计的信用卡片，支持一卡双币，境内境外随心消费，并有多项针对女性客户的服务及优惠。

特色权益

女性健康专属保险

国内首创为中信魔力信用卡持卡人提供女性健康保险，助你远离多种女性高发疾病的困扰，给你全方位的贴心关怀！魔力白金尊贵卡和魔力白金精英卡保额最高达10万元人民币、魔力金卡保额最高达3万元人民币。

多倍魔力积分

魔力金卡、白金卡持卡人及其子女生日当月刷卡均可享受4倍积分优惠(需登记子女生日)，快速累积积分，轻松兑换丰富礼品，如加入“3倍魔力积分”，每月消费达到指定金额，还可专享最高3倍积分奖励!

机场贵宾权益

魔力JCB卡持卡人(包括附属卡)凭卡可免费享受由JCB国际组织提供的含上海虹桥、南京、杭州、武汉等机场在内的机场贵宾服务，全年不限次数。此外，从即日起至2014年3月31日成功申请魔力JBC卡，在卡片批核后60内纱卡1笔且单笔满99元即可免费兑换90元万宁消费权益或sephora面膜护肤礼品一份。

民生银行女人花卡

币种 人民币+美元

发卡地区 全国

民生银行女人花信用卡是民生银行针对女性客户推出的一款异型卡，卡面设计以女性钟爱的牡丹、玫瑰、花仙子为设计风格，主打女性目标客群较为关注的衣、食、住、行方面的积分及优惠权益。

特色权益

周四双倍积分

民生银行将每周四定为专属的民生女人花特别消费日，女人花持卡人当日所有可累计的消费均可以独享双倍的积分

专属品牌特惠

女人花持卡人可享全国特定品牌的专属优惠权益，品牌种类涵盖M MISSONI、Hiroshima、FOX、BELLVILLES贝拉维拉等品牌服饰，MIKIMOTO、temix天美钻等珠宝品牌，QiuJing邱竞、王磊YOUN美发创意店、王磊形象公社、美丽田园等美容美体服务以及上海真爱女子医院的医疗体检服务。M



上海农商银行“鑫尚乐活派”妇女节大放送

即日起至3月31日刷上海农商银行鑫卡信用卡POS餐饮类消费享双倍信用卡积分。3月7日至14日餐饮、娱乐、百货等计积分消费满3800元，额外赠送3.8万个信用卡积分。此外，短信/微信注册参与活动的持卡人，3月当月首笔满388元鑫卡计积分消费按消费时间排名前1000名，可获赠价值200元的欧舒丹礼盒一份；3月当月鑫卡计积分消费按金额排名前100名，赠送价值900元爱康国宾女性体检卡一张(非上海地区客户改赠等值礼品)。

沪漂大龄男回乡安家计划

■ 文 / 本刊实习生 刘 昕

36岁的大龄单身男青年丛先生，在过年的一次相亲中，认识了一位有好感的姑娘。早已经有些厌倦一线城市不菲生活成本的他，无论是因为爱情，还是因为面包，都令他萌生了从上海“撤退”的打算。只是碍于囊中羞涩，他该如何实现自己的计划呢？



图/小黑孩

从大学毕业起，丛先生就一个人来上海打拼。作为一名36岁的大龄单身男青年，多年的异地漂泊生活，不仅没有赚到丰厚的家底，还令他感到孤单寂寞。在家人安排的一次相亲中，他结识了一位有好感的姑娘。无论是因为爱情，还是因为面包，他萌生了从上海“撤退”的打算。

因为爱情 有心理财

IT男由于工作业态的问题，经常沦为剩男，丛先生也是如此。尽管他曾经短暂的交过几任女友，但都无疾而终。没有结婚的压力，自然也少了存钱的动力。理财不善使他身价单薄。

刚工作的那几年丛先生过得苦不堪言，既要给家里寄钱，又要负担房租和基本生活开销。随后通过几次跳槽，丛先生的收入有所增加，直至去年工资涨到了税后1.2

▶每月收支状况（单位：元）

收入（税后）		支出	
本人月收入	12000	基本生活开销	2100
		外出就餐购物等	1200
		娱乐休闲支出	500
		房租	1500
		孝敬父母	2000
其他收入	0	其他	0
合计	12000	合计	7300
每月结余		4700	

▶年度收支状况（单位：元）

收入		支出	
年终奖金	24000	旅行费用	3500
		年末大宗购物	7500
		人情往来	3500
		孝敬父母	5000
其他收入	0	其他	0
合计	24000	合计	19500
年度结余		4500	

▶家庭资产负债状况（单位：万元）

家庭资产		家庭负债	
活期及现金	1.5	房屋贷款	0
定期存款	39		
国债	0		
股票（市值）	0		
基金（市值）	0		
汽车（市值）	0		
房产（市值）	0	其他贷款	0
合计	40.5	合计	0
家庭资产净值		40.5	

万元。然而，虽然工资增加，但由于没有家庭责任的约束，他同样没有存下多少钱。

直至回家过年期间，家里为他安排了一次相亲。双方见面后互有好感，姑娘是本地人，丛先生很想好好培养这段感情，但房子却也让丛先生却步。他打听过，一套他中意的房子需要70万元，和上海相比并不贵，可是对于存款了了的他来说，增厚家底是当务之急。

开销不菲 存款羞涩

农历新年，丛先生除了相亲，还约了两个大学室友聊天叙旧，席间老友聊了生活工作，回忆了年少时光。丛先生自己大学毕业后就来了上海，现在就职于一家私营企业，税后工资1.2万元。无房无车的他在上海的郊环租了套1500元的一室户，每天上下班穿梭于上海的市郊之间。丛先生的工资并不低，可是上海物价昂贵，工作十多年他仅积攒下39万元的存款。

毕业后留在本地的那位同学同样36岁，不仅结了婚有一个上小学的女儿，还在当地交通便利的地段买了一套房子，近期更有买车的打算。相比之下，丛先生的家底显得略为寒碜。

无独有偶，同在一线城市北京工作的另一位同学，也和丛先生有着相似的境况。没房没车、狭小的出租屋、公司和"家"的两点一线成为了"北漂"生活的全部。

丛先生自我总结，他和"北漂"的同学有如此相似的境况，一方面因为一线城市生活成本过高，另一方面因为理财不善。

撤出上海 回乡安家

以丛先生的收入能力在上海买不起房，也结不起婚，他打算从上海"撤退"。当然，在现实面前不可能说走就走，他计划给自己几年时间做准备，随后攒钱回乡安家。

安家自然少不了房子，丛先生的存款并不充裕，贷款买房更为妥当。可是他担心自己在上海缴纳的公积金，能否在异地申请房贷?。

此外，离开工作了十多年的上海，除了有大城市的工作经历外，其余都是从零开始。丛先生顾虑着养老金问题，他担心不知回到家乡后是否需要补缴养老金，而在上海缴的养老金又是否会被清零？假如没有了十多年的养老金他又该如何是好?

疑惑萦绕着丛先生，离开需要的不仅是勇气，更需要底气。如何攒钱买房？如何回乡安顿？丛先生和许多准备撤离"北上广"的人面临着一样的难题。M



稳扎稳打 增厚家底

■ 文 / 上海农商银行财富中心理财经理 CFP持证者 王 磊

“独在异乡为异客，每逢佳节倍思亲”，尤其是像丛先生这样到了适婚年龄，多年的漂泊生活加上一线城市不菲的生活成本，令丛先生做出了从上海撤退，回乡结婚发展的决定。由于不善资产打理，几年在大城市的生活没有过多的财富积累，但是通过仔细的梳理与合理的理财规划后，要在几年内积累一定的回乡资本也并非难事。

多管齐下 积少成多

由于丛先生在几年之后有回老家结婚购房等刚性理财目标，所以在追求一定收益率的同时，应采取较为稳健的资产配置。丛先生已有一定的活期及现金储备，建议将购买的定期储蓄存款分开配置，其中的10%可以购买银行的货币型理财类基金，在特殊时期部分优秀产品的短期收益率甚至超过7%，而长期年化收益率也能达到4.5%以上，且可随时赎回，保证了流动性和收益性。剩下的70%资金可配置收益率较高的银行理财产品或债券型基金，目前大多数银行理财产品中长期收益率在6%左右，风险可控，可做相对稳定的固定收益回报。最后一部分可以适当投资股票型基金，博取高风险收益。假如未来3年内A股出现重大牛市，可以帮助丛先生博取超额的收益。

善用政策 社保无忧

丛先生已经36岁，回乡安家的第一步当然是购房结婚，一般普通的二线城市小户型房价在70万~100万元，丛先生的存款并不充裕，建议贷款买房更为妥当。依据目前的上海公积金政策，丛先生离沪后无法办理公积金转存，在上海缴纳的住房公积金只能在离沪前去公积金中心办理销户结清手续，提取在上海缴纳的全额公积金款，可充实今后购房的首付款。在老家安顿好后，应尽快找到工作重新开始缴存公积金，用以今后的公积金贷款。由于丛先生在上海并未有过买房和贷款记录，所以不会影响今后在异地的贷款资格。

另外丛先生在上海缴纳的养老金个人账户可以办理转缴存，上海的养老金不会清零可以转移到家乡开立的养老金账户，回到家乡后应继续缴存养老金。丛先生有在上海从事IT行业的经验，这几年可以多考点IT证书，回家乡后可以找到更好的工作，充实自己的收入。

基本保障 不可缺少

丛先生人近中年，目前处于事业打拼期，常年在异地工作辛苦，今后的工作压力也会很重，适当的保障支出不可减免。目前可以考虑消费性的定期寿险和重疾保险为主，此类保险保费支出较低，能以最低的花费换取尽量大的保障。待到日后，丛先生组建了家庭，事业发展成熟，家庭有了更多的富余资金后，再动态调整保险品种，适应家庭变化。



专家提醒说，如果遇到一个理财产品的预期收益远远高于定期存款、保险、基金等中低风险的投资工具，购买门槛又很低，而且销售人员还承诺保本保收益，然后让你把原有的金融产品退掉转而购买他的"第三方理财"产品，这时消费者就要小心了。

退保转投"第三方理财"不靠谱

■ 文 / 王丽丹

近两年，理财产品爆发式增长，第三方理财机构随之兴起。并把私募股权基金、有限合伙理财产品等等一些高端复杂的金融产品纷纷降低购买门槛推荐至普通消费者的面前，声称年化收益高达10%以上，吸引不少消费者把低风险的存款取出、把保险退保，转投"收益诱人"的第三方理财产品。不过一些第三方理财产品在销售中一味强调收益，隐瞒风险，出现资金链断裂后，让不少消费者遭受了重大损失，吃到了苦头。

盲目追求收益 易受双重损失

上海保险同业公会专家提醒消费者：高收益伴随着高风险，是投资的基本规律。如果遇到一个理财产品的预期收益远远高于定期存款、保险、基金等中低风险的投资工具，购买门槛又很低，而且销售人员还承诺保本保收益，这时消费者就要小心了。不少人因此中断其他低风险投资，转投这样的"高收益"产品，更是很可能遭受双重损失。

首先，中断现有投资必然有损失产生。相比与很多第三方理财产品宣传的高收益，很多人可能不在乎提前取出定期存款所损失的利息。但是对于保险客户而言，退保所产生的损失可能就很大了。特别是对于一些长期的寿险保单，持有至满期不但享有保障，而且能通过分红实现保值增值，而提前退保只能获得现金价值，可能低于所缴保费，更是损失了缴费期间的时间价值。

与此同时，高收益理财产品的风险不可忽视，潜在损失更为巨大。以私募股权基金为例，其客户群一般是机构和高净值人群，风险承受能力强，具备一定的金融专业知识和分析能力。而普通消费者如果片面追求金融产品的高收益，不理解或不关注相关产品的资金去向和具体运作模式则风险较大。去年以来，经营类似金融产品的投资公司资金链断裂使客户血本无归，或涉及非法集资被立案调查等新闻开始进入公众视野，也为盲目追求收益的普通投资者敲响警钟。

两步走 避免被"忽悠"

为了避免被"忽悠"，消费者首先要考察所销售理财产品的机构和销售人员的资质。不同于保险、银行、基金、券商等金融机构，第三方理财机构是纯中介机构，代理销售各类理财产品，这家机构本身的合法性、具备销售所推销产品的资质和对所推销的产品拥有代理权，是合法经营的大前提。考察销售人员的资质也很重要，包括保险、银行、基金、第三方理财机构在内的金融机构间看似有很多共同点，其实法律和监管对其销售范围有着严格的限制和规定。比如保险公司和保险中介机构业务员的代理权限就是以保险为主，对于近年来在第三方理财机构热销同时也引发不少纠纷的私募股权基金、有限合伙理财产品等等产品是无权销售的。如有人以保险公司的名义销售第三方理财产品，那么消费者只需致电保险公司客户服务热线，即可核实销售人员的身份和产品的真实性。

第二，务必仔细阅读、看懂合同。高收益低风险——这种"天上掉馅饼"的好事是违背一般投资规律的。因此，如果有销售人员承诺其产品保本、且保高收益，消费者就要仔细看看合同条款了。通常理财产品条款都会明文标识收益为预期收益，也就是不确定的，即使有销售人员口头承诺，一旦亏损，消费者要想诉诸法律，也往往要承担相应的责任。M

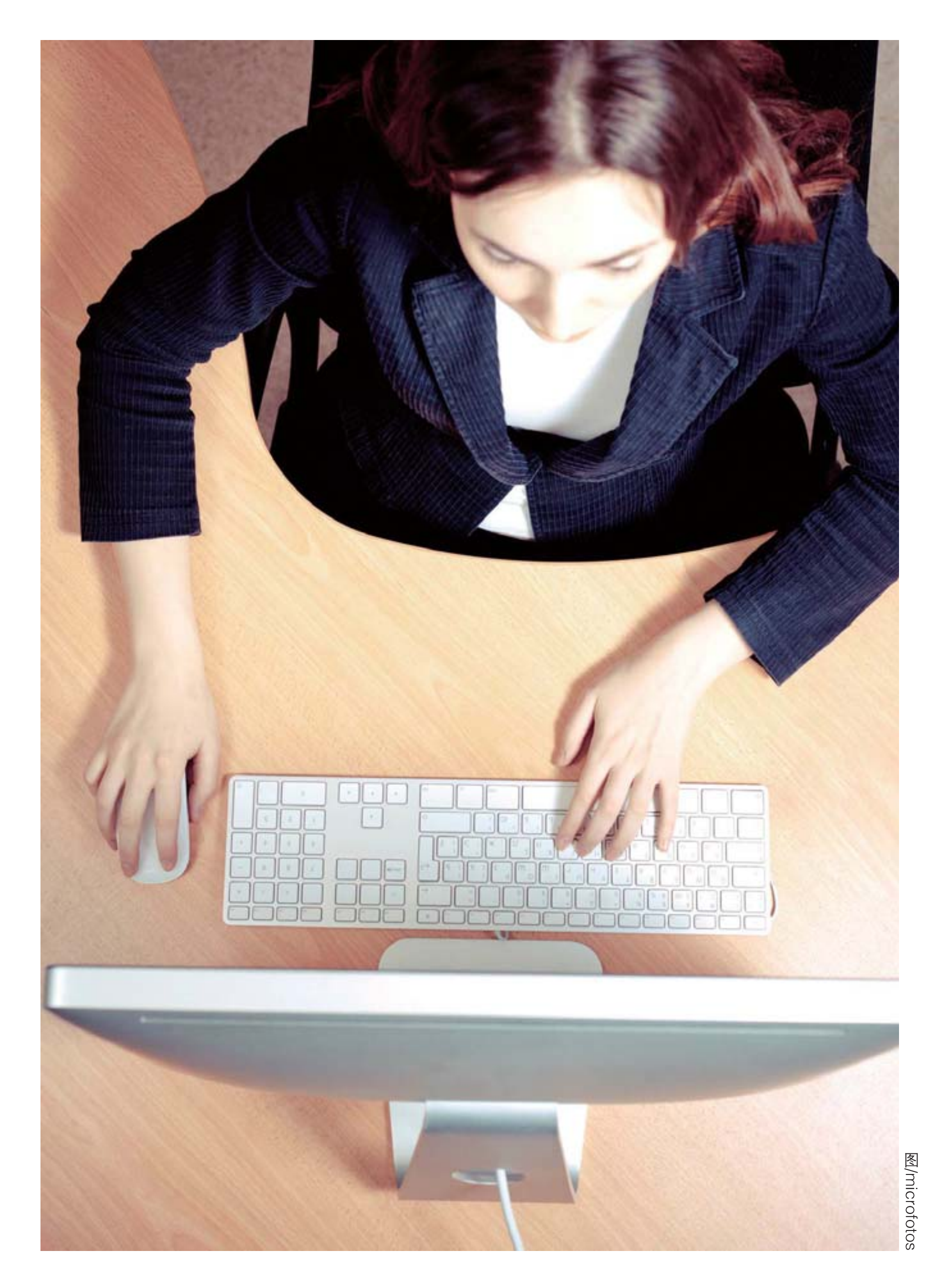




无论是单身女性，还是已婚女性，现代女性的保险意识已经越来越强了。而细心的丈夫或男友也越来越关心自己身边另一半的保障问题。丽人们该如何选择与自己人生阶段相匹配的保险产品，为自己筹划一段有保障的玫瑰人生？

按人生阶段投保女性险

■ 文 / 本刊记者　陈 婷


图/microfotos

妻子、母亲、女儿、职业女性，现代女性身兼多职，在社会和家庭中都扮演着越来越重要的角色。而女性天性善良、心思细腻，懂得关心别人却往往忽略了对自己的关注和保护。随着一年一度女性节日的到来，平日工作繁忙的女性朋友更应该考虑为自己安排一份商业保险，保障自己的幸福生活。

初入职场 为人生打好基础

初入职场的年轻女性面临骤然增加的工作压力和强度，身心都会受到巨大的考验。在这个为人生事业打基础的时期，若疏于防范健康风险或将不期而至。

越来越多的研究数据和事实表明，如今，重大疾病的发病年龄已经越来越年轻化，20多岁生病甚至患大病的例子已经不甚枚举。

为此，即便是二三十岁的年轻单身女性，也应该早早为自己的健康做好后台的保障。但最现实的一个问题是，这一群体收入还不算高，消费力却又旺盛，想让她们省下点钱用来买保险，还不是那么容易。怎么办？专家的建议很切合实际，这群女孩首要安排的，应该是消费型的疾病险！

“三八节”前夕，复星保德信人寿联合复星公益基金会和上海防癌抗癌基金会共同发起了“守护天使”爱心公益行动，并设立防癌抗癌专项基金，致力于向广大民众提倡“早预防、早发现、早治疗”的健康管理理念，向公众普及健康知识，提高公众对重大疾病（尤其是癌症）的认知，并唤醒其主动参与健康体检的意识。并创新推出“俪人守护”乳腺癌保险。这款针对乳腺癌的疾病保险定价低廉，投保者只需支付50元即可获得1年期10万元保额的的乳腺癌保障（被保险人超过40岁保费为150元）；单人最高可购买30万保额；投保免体检，确诊即赔，为广大女性朋友提供了实惠的保险保障。

泰康人寿官网提供的泰康“e顺女性疾病保险”，则是精心专为女性设计，涵盖乳腺癌、宫颈癌、卵巢癌、女性原位癌、系统性红斑狼疮性肾炎、因意外伤害或暴力袭击导致面部毁损，需接受意外面部整形手术治疗等多项保障，保费低廉实惠，40岁以下女性只需200

元即可获得10万元保额,单人最高可购买50万元保额。三月份投保还可额外获赠1314个积分,并可参与抽奖活动。

事业上升 为家庭财富增值

步入30岁门槛后,女性事业进入上升期,同时事业与家庭已经比较稳定,收入支配能力更高。从家庭的未来长远考虑,此时应在增加保障的同时兼顾理财,不断为家庭财富保值增值。

比如,中意人寿个人营销渠道日前推出的"康逸行"女性综合保障计划,能同时满足女性的保障、健康与养老需求。它不仅可以给予女性客户37种重疾和原位癌保障,更特别包含意外面部整形手术和女性特定手术医疗两种女性疾病保障。针对有孕育计划的女性,更可附加怀孕期并发症及新生儿先天性重疾两种女性母爱疾病保险。此外,该计划更额外提供了年金转换的权利,客户可在退休后将保障变为退休金,每年领取,直至终身。

职业高峰 为打拼解除后顾之忧

到了不惑之年,女性一方面步入职业的高峰阶段,一方面也不得不开始面对身体和精力逐渐下滑的现实问题。中意人寿专家建议,女性在此阶段通过投保终身寿险产品,不仅是对自我生命价值的认可,更是为家人储蓄了一笔爱心基金,也为事业打拼解除后顾之忧。

由中意人寿经纪代理渠道打造的"中意永续我爱终身寿险"可为被保险人提供高额的身故保障至终身,赔付率100%,在面临未来不确定风险的情况下提前锁定高额身价。同时,从客户投保的第二个保单年度开始,保单的保险金额保证每年递增3%,保障客户的身价每年提升。客户还可选择附加豁免保险费疾病保险,作为风险防范的双重保障。如客户在保单生效期间出现合同约定的大病,不仅可免缴剩余主险保费,且保单保额仍然不变,为客户解除后顾之忧。

准备生育 提早准备母婴健康险

针对正在计划想要生育一个孩子的女性朋友,特别需要留意提前做好母婴健康类保险的投保工作。

虽然法律上没有明确规定孕妇不能投保,但因为女性妊娠期的风险概率比正常人要高得多,通常,各家保险公司对于孕妇投保都有一定的限制。怀孕28周以后所有的保险都不接受承保,28周以内只接受寿险、养老险、意外险的投保申请,不接受除妇婴保险以外的医疗健康险。

正因为如此,计划生育的女性最好能在怀孕前就投保普通的健康险或女性健康险。而如果怀孕前没考虑到投保,怀孕后又想买可以保障妊娠期和新生儿保险,那么就得选择母婴健康类保险。

如泰康官网出售的"e康妇婴疾病保险",特别针对孕期的母婴设计,不仅涵盖怀孕期女性高发的羊水栓塞、胎盘早期脱离、恶性葡萄胎、重度妊娠高血压综合症等多种疾病,更包括新生儿易患的胎儿唇腭裂、脊柱裂或颅裂、先天性脑积水等8类病症。只需800元即可获得准妈妈和小宝贝孕期内的10万元保障。

需要提醒的是,每家公司的母婴保险条款里的除外责任也不完全相同,购买前一定要看清楚。

单身妈妈 自身保障最重要

如果是"单亲妈妈",虽然生活重心全铺在孩子身上,但其实更要注重自身的保障。

相对于扮演比较普通人生角色的女性,单身母亲要独力支撑家庭,供养小孩,责任更重,因此保障应当更加全面。基本的意外险、定期寿险以及重大疾病保障都是必不可少的。同时,如果有选择的机会,单身母亲务必在自己的长期保单中,添加"保费豁免"功能,以保证自己和孩子不会因为不幸事故,生活更加无助。M

新品速递

建信人寿推出"e行无忧组合保障计划"

建信人寿官网直销中心近期推出"e行无忧组合保障计划"意外险产品,正在官网热销。其组合涵盖了私家车、高铁、航空意外身故保障,每一项更加入了等值的意外残疾保障,保障期间7天,须趸缴保费,18至64岁之间均可投保,最高赔付金额高达100万元。

您可以根据您的自身需求私人定制您的出行安全,让您从此出行无忧。

直销网址:dwz.cn/ccb-life

昆明3.01暴恐事件 保险理赔及时有序

3月1日晚,云南昆明暴力恐怖袭击事件发生后,各家保险公司迅速启动紧急重大事件处理预案,积极进行客户排查,开辟绿色理赔通道。

事件发生后,中国平安迅速应对,旗下平安人寿、产险、养老险高效联动,建立信息互通、共享机制,积极利用各方渠道进行死伤人员名单的搜集与核查工作。目前,中国平安已排查出一例寿险客户受伤案件,并对该名客户及其家属进行探视慰问,送去2万元预赔款。

新华保险于3月2日凌晨1:43启动重大突发理赔Ⅰ级应急响应,包括采用对公安机关和医疗机构走访,排查出险客户;核赔集中作业开通理赔绿色通道,优先受理本次事故客户理赔等多项措施。

泰康人寿总、分公司也立即启动紧急预案,进行一级响应,采取了一系列应急处置措施,第一时间成立了以总裁挂帅的应急指挥中心,总分联动,统一部署理赔应急工作,积极联系当地公安、政府、医院等相关机构,收集伤亡人员信息,主动排查客户出险情况等。

3月2日清晨,太平人寿工作人员即紧急赶赴救治医院开展客户排查,目前公司已确认一名民警客户在事发当日执行治安巡逻任务过程中,与暴徒搏斗受伤,现正住院医治,太平人寿领导已前往医院探视和慰问。

太平洋保险工作人员也一直在医院等地排查是否有客户伤亡,按照总公司要求启动紧急预案,去各个医院联系,尽量取得名单,主动理赔,截至2日晚,暂时还没有收到客户报案。

如果您在生活中遇到什么理财的烦恼或者对一些理财新业务不熟悉，我们将邀请本市各银行、保险公司、证券公司、基金公司和信托公司等金融机构的专家为您解疑释惑。

您可以写信、传真或发邮件与我们联系。

地 址 上海市钦州南路81号14楼《理财周刊》社，邮编200235，信封上请注明“理财信箱”。

E-MAIL ask@amoney.com.cn

传 真 021-64940492

中国的投资者信奉“现金为王”

Q 2013年第四季度宏利投资者意向指数调查报告已经发布，可以介绍 一下调查结果吗?(北京 周鑫)

A 在最新发布的2013年第四季宏利投资者意向指数调查中，有几个要点供你参考：

一是中国投资者持有现金的意向居亚洲市场首位，平均持有现金相当于35个月的个人收入。二是中国投资者越发看好固定收益产品和公募基金，并对股票的投资意向有所提升，但是对于房地产的投资意愿出现下降。

第三，中国投资者对退休生活的预期存在显著差异：约半数投资者期待退休后可尽情享受生活，而逾半数投资者预计退休后会继续工作，平均时限为6年。

第四，中国投资者预计退休后的生活花费将达到现时收入的73%，但仅有13%的受访者有信心担负起理想的退休生活。

上海银联卡推有奖用卡活动

Q 听说上海市银联卡有奖用卡活动已经开始，能介绍一下吗?

A 据我们了解，本次活动以“银联卡，共享清新生活”为主题，活动时间：2014年3月1日~2015年2月28日，每三个月为一期，共设四期。

持卡人凡在日常消费领域(房产、汽车、批发类等大额消费领域除外)刷银联卡(卡号以62开头)，每期单卡消费累计满10000元即有机会赢取品牌定制自行车一辆；全年四期时间段内，每期交易均达标的持卡人更有机会赢取品牌空气净化器。所有活动中奖信息都将由发卡银行通知持卡人，同时也将在上海市银行同业公会及中国银联上海分公司网站上公示。



有奖活动举办10年来，累计中奖人数超过10万人次。

海富通内需热点下达“限购令”

Q 听说一些表现优秀的股票基金产品下达了“限购令”，这会不会影响基金投资者的权益呢?(上海 张裴云)

A 由于马年股票基金业绩分化延续，364只普通股票型基金首位相差已逾45个百分点。为了防止投机者涌入套利，部分绩优产品已下达“限购令”。比如海富通基金2月22日发布公告，宣布从25日起，海富通内需热点股票基金暂时拒绝10万元以上申购和转换转入申请。

针对这一限购现象，分析人士指出，股票基金谢绝大额资金涌入，主要是为了将产品规模控制在合理区间之内，方便基金经理灵活操作，并保证基金产品平稳有序运作，最终目的还是为了更好维护基金持有人利益。

“华宝添益”规模颇两百亿大关

Q 我最近看到了有关“场内余额宝”的介绍，说该产品的交易额屡创新高，究竟这种魅力来自哪里呢?(南京 王琼)

A 最近，“场内余额宝”华宝添益的确颇受投资者关注，3月第一个交易日，其单日成交量就达到48.37亿元。华宝添益规模扩张之势也非常迅猛，截至3月3日最新规模已突破两百亿大关、超过211亿元，相比去年底55.35亿元的规模增幅达281%，两个月间净增155.65亿元。

华宝添益成为“场内黑马”主要得益于产品本身的机制，其已经实现的“T+0回转”交易、每天均无申购赎回上限、一、二级市场间可套利等安排，均满足了投资者对股票账户的流动性、便利性以及博取额外收益的需求。

除了股票账户外，还有不少融资融券信用账户也是华宝添益的活跃客户。华宝添益不仅被纳入了融资融券业务抵押标的，最高折算率更达到90%，以该比例测算，如果将200万元的华宝添益份额用于抵押，那么可融入的证券或资金的规模最高能达到360万元。M



浦发移动携手 智慧地铁生活

听说刷手机能乘地铁？别惊讶，2014年2月12日，“中移动浦发手机支付地铁应用”服务全线升级，首次将手机卡、银行卡、地铁支付三合一，将NFC地铁应用推向了一个崭新的领域，大大提升市民的地铁出行便利，为地铁出行提供了更多支付方式选择。

出门乘地铁还在刷交通卡吗？请女友吃饭还在刷银行卡吗？逛街消费还在付现金吗？男神告诉你，这些都out了，现在用手机NFC电子现金账户！

目前，上海地铁所有线路已全线支持NFC手机刷卡，享有和交通卡一样的转乘优惠，每个地铁站至少有2组支持NFC的进出站专用闸机，并贴有 “中移动浦发手机支付通道”字样的显著标志，易于辨识。以后，看到有人刷手机进闸机，别再惊讶了。

同时，手机NFC功能可支持在包括徐家汇、静安南京路、浦东嘉里等商圈在内的全市2万多商家16万台标有银联“Quick Pass”（闪付）标识的POS终端上进行1000元以内的小额快捷支付或选择贷记账户进行大额联机交易。可广泛应用于吃、穿、乐、行等各个生活场景，真正成为了随心随行的“移动钱包”。

如此高大上的功能，如何拥有？让小编来告诉你：首要条件是必备一台有NFC功能的中国移动定制手机，在浦发相关营业网点或移动营业厅更换NFC-SIM卡；其次通过手机上的“手机钱包”客户端软件申请下载“中移动浦发联名卡”；最后到浦发任意网点或通过中移动浦发联名卡手机客户端软件开通“上海地铁功能”就可以享受NFC地铁应用的便利啦！

如何为地铁应用账户即手机电子现金账户充值？通过“手机钱包”客户端软件可自助在线实时完成，同时也可携带手机通过浦发营业网点、ATM等服务渠道完成。今后，出门带个手机，轻松挥挥，吃、穿、住、行、乐一站式搞定！

还在等什么，玩转时尚潮流，NFC等您开通！

中移动浦发手机支付
“地铁应用”闪亮登场



投机因素推高金价

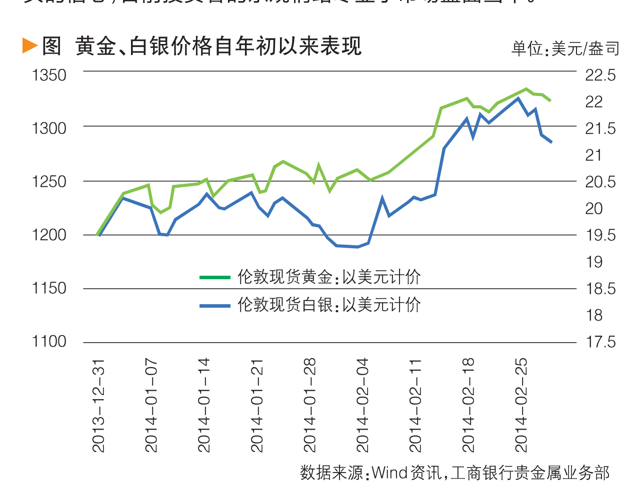
■ 文 / 中国工商银行贵金属业务部交易员　刘 潇

贵金属反弹还在持续，考虑到黄金需求总量的下降，想要突破1400美元/盎司显得动力不足，建议投资者保持谨慎态度。

乐观情绪主导市场　金价2月大幅收涨

在过去的一个月里，贵金属延续了自年初以来的反弹态势，现货黄金价格在最近四周全部收涨，打破了自去年10月底以来的下跌趋势。而累计超过150美元/盎司的涨幅也极大的刺激了多头的信心，目前投资者的乐观情绪尽显于市场盘面当中。

▶图　黄金、白银价格自年初以来表现



数据来源：Wind资讯，工商银行贵金属业务部

新兴市场资金出逃推动金价上涨

美联储在过去的两次会议中都如市场所预期的那样缩减了QE的购买额度，因此从宏观层面来看，市场并未给黄金的上涨创造外部条件。但事实上我们看到的是，金价在过去的10周中有9周出现上涨，而如此明显的单边行情，其内在必然有相关因素的主导。

我们知道，自去年下半年以来，发达国家经济开始逐步走强，而部分发展中国家的经济增长则有了趋缓的态势。随着部分发展中国家货币贬值趋势的出现，大量资金开始从新兴市场中逃离，转而回到了美国本土。根据数据统计，投资者今年迄今总计从投资于新兴市场股市和债市的美国ETF撤资113亿美元，已超过2013年全年88亿美元的赎回规模。

在之前的文章中我们曾经提到过，金价与美国股市自去年下半年以来呈现出比较高的负相关性，但最近两类资产的价格却出现了共同上涨的情况，同时美国十年期国债收益率仍然持续下跌态势。这表明资金从新兴市场回流至美国本土后，同时流入了股市、债市以及贵金属市场。而作为资金暂时避险的“港湾”，黄金在基本面相对疲软的环境中走出一轮“小牛市”，也就有了合理的解释。

而另一方面，同为贵金属的白银在近期走势却明显弱于黄金，这也更进一步的证实了我们对于新兴市场资金流入黄金市场避险的判断。

对冲基金唱主角　ETF仍在犹豫

对于资金在黄金市场中的具体流向，我们也做了一组定量研究。从CFTC公布的持仓数据来看，对冲基金继续大量涌入黄金期货多头，非商业净多持仓总量在近期一路飙升，目前总持仓数量已经超过了10万手，创下了近4个月以来的最高水平。

而与之相对应的是，代表黄金长期投资需求的ETF持仓总量却并未见有明显的变化。截至2月底，全球最大的黄金ETF—SPDR的总持仓量仍然处于800吨左右的低点附近。近期金价连续上涨超过150美元/盎司，但ETF的投资者似乎仍在犹豫，看起来黄金真正的投资需求仍然没有太大的改善。

一般来说，基金在期货市场的持仓状况代表了投机资金的方向，而ETF由于是实实在在的持有实物黄金，因此其更多的向市场展示的是实物黄金投资需求的强弱。因此我们认为本轮市场的上涨主要是由于投机资金推动所致，真正能够影响到金价长期走势的ETF持仓水平并未有明显的变化。对于金价在过去两个多月的上涨，我们仍然只能将其定义为弱市中的反弹，而反弹的高度则取决于主力投机资金在期货市场中停留时间的长度。

黄金需求总量下降　反弹已接近中后期

从过去几个月市场的表现来看，本轮金价的上涨主要基于市场对于QE缩减政策消化后的技术性反弹，总体来看当前黄金市场的基本面仍不乐观。从新兴市场流出的资金回流美国后有部分建立了黄金期货的多头，投机资金推动行情的迹象比较明显，但相对较长期的黄金投资资金并未有明显的入场迹象，因此我们认为目前市场已经进入了反弹的中后期，上方1400美元/盎司被突破的可能性较小。

而从技术上来看，在金价连续两周收出“十字星”后，我们原先对本周市场的预测是回调至1300美元/盎司整数关口，但鉴于近期俄罗斯对乌克兰动武的可能性逐渐加大，我们可以暂时忽略技术压力的存在，预计短期内金价将继续震荡上扬，上方第一目标位将在1350美元/盎司附近。M

天哪，又是借壳上市

——评新书《借“壳”下金蛋》

■ 文/叶 檀

由于美国中概股等一系列诚信丑闻主要出现在借壳上市的公司中，由于内地借壳上市内幕交易盛行，一度让股票市场谈“借”色变。

所以，看到借壳上市的书，第一反应，天哪，又是借壳上市。

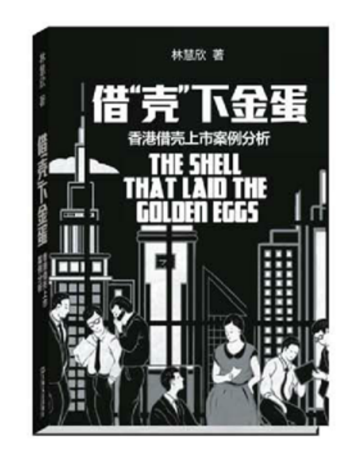
经历了境内市场疯狂的借壳上市、疯狂生财，经历了美国借壳上市中概股的丑闻，以及被大面积掠杀的过程，回到正常的心态探讨借壳上市，不是一件容易的事。

林慧欣女士的《借壳下金蛋》一书让我们回归较为正常的心态，在理性的、监管有力的市场中，借壳上市可能成为多赢的融资工具，不是投资界吃人巨鳄的工具。就算有人不断买壳，不断获得大额溢价，只要在规则内行事，我们只能敬佩他分析到位、眼光独到、执行力强，而不会与借壳敛财相提并论。

香港证监会与港交所的规则，基本的公道与严厉的执法是维持借壳信用的保证，在上海地产案中体现得淋漓尽致，这桩涉及前大财主周正毅的案件被一究到底，有专业人士因此被判入狱，创下历史纪录。在2009年的电讯盈科案，2012年的中信泰富外汇衍生品案上，香港证监会体现出基本的操守，使容易产生漏洞的借壳上市复归优化资源配置的本位。

回归正常心态，方可以探讨如下问题，哪些企业有必要到香港借壳上市，借壳的价格是多少，要注意什么细节，等等。希望到香港资本市场同时获得国际信用与内地支撑的人，是本书最好的潜在读者，借壳上市中的那些关窍，外行也许要摸索10年，而已经摸索探路10年的内行，可以一句话惊醒梦中人。

举个简单的例子，在香港市场，为什么敌意收购通常行不通，因为家族企业，因为董事会成员关系的盘根错节，因为收购者得不到有价值的信息，而中小投资者起不到多大的作用，振臂一呼无人响应，敌意收购者只能败下阵来。这一文化在内地同样适用，对有铁杆娘家的国企根本不可能进行敌意收购，无论是大国企还是小国企，没有地方政府地方国资委的支持，收购就是镜花水月。而在民营企业，与香港一样，多数是家族企业内部人掌控，除非大股东内讧，否则就是一块铁板。并且，敌意收购不符合东方传统文化，即使是在你死我活的名利场中，表面的和气依然要保持。



《借“壳”下金蛋——香港借壳上市案例分析》

林慧欣 著

上海文艺出版社

香港壳资源值钱，给了内地投资者当头一棒——原来成熟市场也有壳资源，也有上市门槛——是的，只要希望在香港上市的公司源源不断，资源供不应求，壳就值钱。在美国中概股丑闻发生后，监管者不是禁止借壳上市，而是查处造假，投资者主动给予借壳上市的公司极低的估值，让借壳上市变得毫无价值。

在借壳方面，内地的房地产公司先行一步，在借入廉价外债方面，它们又先行了一步。这些房地产企业一头连通国际金融市场，一头连通中国的城镇，是中国经济金融的温度计。

金融市场是名利场，好的生意是双赢甚至多赢，而糟糕的生意可与单方面抢劫媲美。在这方面，作者有丰富的实际经历与我们分享，她在孕期仍探讨着并购大计，还被抢劫式的董事以枪威胁。在新鲜的案例背后，是对好企业、好公司、好投资人的共同标准，坚守，共赢，有能力又有底线。当然，作者也给我们提供了尔虞我诈的案例，没有底线地践踏他人的劳动成果据为己有。但成大事者，必有共同品质，否则，其行不远。

在金融市场中，很多人习惯了高瞻远瞩地分析阴谋，分析全球经济大势，这有初生牛犊故弄玄虚在内，不懂报价不懂规则，也就无法看透真正的阴谋。不说大道理，说事实，说有用的事，是金融领域的小清新。

一本求实的书，有用，让有需求者心领神会。



图/东方IC

如何反败为胜

在第五届上海理财博览会上的演讲

■ 演讲者 / 高凌风

编者按：2014年2日17日，台湾著名歌星高凌风因罹患血癌不幸病逝，其充满传奇的一生也随之在63岁这年匆匆落下了句点。虽然一度贵为天王，但高凌风的人生却是几经起落，充满坎坷。他的一生曾与失落创伤相伴，但也不乏励志与侠义。犹记7年前，这位年过半百却依旧踌躇满志的"青蛙王子"，曾在《理财周刊》主办的上海理财博览会上，将自己闯荡演艺圈33年的人生阅历浓缩成一段90分钟的精彩演讲，并因此成为2007年理财博览会"最受欢迎人物"。今日，我们再度整理了这段名为《如何反败为胜》的演讲，一方面是希望读者能从中汲取直面人生困境的正能量，同时也希望通过这篇文字表达我们对逝者的怀念，愿高大哥在天堂安好，永续自己不屈的战斗。



摄/陈耀国

人生的三字箴言

做决定

“一个人的一生要幸福也好，要赚钱也好，要快乐也好，只要三个字做好了，一切就都解决了。这三个字绝对不是什么大学问，这三个字就是——做决定。”

我1974年进入演艺圈，当时琼瑶小姐将我大学的恋爱故事写成一本小说，叫《女朋友》。这部电影推出时琼瑶知道我对演艺很有兴趣，但因为琼瑶说男主角一定要180公分，所以我没演到戏而是得到了一首歌，这首歌就叫《大眼睛》。在琼瑶小姐帮我写了这第一张专辑之后，我就走红了歌坛，赚尽了财富。如果你要问当时的高凌风有多红，赚钱多么容易，那么就会有人告诉你，台湾赚钱最高的女歌星是邓丽君，男歌星就是高凌风。但是高凌风赚了这么多的钱后来怎么样了？他做了一个错误的决定，他暂时离开了歌坛。

当时我为什么要离开？因为我认为演艺圈是一个短暂的行业，年轻的时候可以唱歌，但年纪大了以后似乎就没有人要听了。所以我就开始去做生意。我最先开的一个迪斯科舞厅赚了很多的钱，然后我又开了餐厅和歌厅，但慢慢就不赚钱了，最后甚至把钱全赔光了。有自己专业的事不做却转向不熟悉的行业，这个错误的决定让我在演艺圈浪费了15年。

人生能有几个15年？当你初入社会的这15年，是创业、交女朋友到成家的重要时候；35岁到50岁的时候，是稳定经济基础以备退休的时候；50岁到65岁是该知道如何好好经营自己、含饴弄孙、安享晚年的时候。可是我的一个错误决定让我浪费人生中最重要的一个15年，所以我今天要让大家知道做决定是有多么的重要。一个人的一生要幸福也好，要赚钱也好，要快乐也好，其实只要三个字做好了，一切就都解决了，这三个字绝对不是什么大学问，这三个字就是——做决定。

事业的三字箴言

做专业

“现在是一个多元化的社会，要想在任何一个行业成功只有一条路——必须成为专业中的专业。因为你不是在和自己竞争，跑得快没有用，有人跑得比你更快，你是跟你的竞争者在竞争。”

前面提到我做了一个错误的决定，我离开演艺圈去做了生意。一开始，我赚了很多的钱，后来就不赚钱了，甚至把钱赔光了。为什么？因为演艺人员做生意第一天最热闹，第二天的报纸是头条新闻。但是做生意是件长久的事，需要有健全的财务和管理。可是我们演艺人员店开了，觉得生意不错偶尔又会跑去演唱，忙来忙去没有做到专业，生意就开始垮了，一个生意垮了赔钱，第二个还是垮，所以我做生意没有办法成功。

以前我唱歌，在舞台上是一个风光的表演者，但是那时我是个生意人，一个彻底赔钱的生意人。因为生意倒了，我只能把自己的房子卖掉，从住240多平方米的大房子到租一间80多平方米的小屋子。因为空间变小了，还必须把家里的东西丢掉，我经历了一段非常辛苦的负债的日子。有一次，我的一个好朋友去世了，按惯例，我要包一点钱略表心意。签到的时候，我看间其他人的名字旁边都写着1100元，2100元，11000元的捐款额，可我身上只有110元台币，还要留着坐车回家。当时我反复问自己，高凌风你为什么会落到这个田地，连去送一个朋友都没有办法？

我不甘心也不死心。于是我借钱开始了自己的第二次创业。记得当时有兄弟叫我赌球，说有支球队一定赢。你负债累累的时候没有人会骗你的，我就找他借了4万元下注，结果真的赢了4万元。然后我找了10个人每人出4万元合伙开了一家烧烤店，我太太切菜，我负责人来了就敬酒。生意越来越好，我就一家店一家店地开，结果到第10家店，我一个月可以赚到40万元。再后来，我攒到了1000



图/东方IC





万元，又去开了一家最大的迪斯科店，东山再起。但是后来因为不够专业，我最终还是失败了。

当我再一次落魄的时候，是美国歌星法兰克斯·纳逊在拉斯韦加斯开的一场演唱会为我指明了方向。当时70岁的纳逊没有任何出场噱头，只是平静地演唱，但观众从头至尾都一直认真地听。到最后一首歌大家叫安可，他唱了自己那首最红的《MY WAY》。那个时候现场掉一根针到地上你都能听得到，他唱不唱高音，唱不唱低音已经不重要，因为他已经是专业中的专业。当时我就问自己，为什么我30多岁就要退出？但人家70岁还能开这样的演唱会？然后我明白了，因为法兰克斯·纳逊已经是这个行业里最专业的，大家对他的喜欢已经变成了尊敬和崇拜。一个人的快乐来自于他每天都在做他喜欢的事情，他的价值是在于他把快乐带给了大家。当我发现这么大的年纪的歌手依旧能受到所有人的如此爱戴，突然觉得我再次找到了人生的方向。我忽然发现年纪大了怕唱不动其实并不是个问题，因为大家会帮你的，这个时候我就一下子轻松了下来。其实现在的社会是一个多元化的社会，要想在任何一个行业成功只有一条路——必须成为专业中的专业。因为你不是在跟自己竞争，跑得快没有用，有人跑得比你更快，你是跟你的竞争者在竞争。于是，我回到了自己熟悉也跑得快的娱乐圈，重新开始。

调整的四字箴言

彻底反省

“我要跟大家报告，人生本来就有起有落，当我们自己做错了以后，失败了以后，我们唯一所需要做的一件事就叫做彻底反省。”

演艺圈是这样的，主持人有一个办公室在里面化妆，其他的演艺人员没有专用的办公室。开场时会有提示：现场的观众朋友们，让我们欢迎今天的节目主持人吴宗宪先生。我当主持人那么早，以前都是欢迎高凌风，结果我再回演艺圈，那个里面的房间里坐的是吴宗宪。胡瓜、张菲、高凌风在外面化妆。

很多人问我，高凌风你怎么能够忍受这样的失落感？我在这里要跟大家报告，人生本来就有起有落，当我们自己做错了以后，失败了以后，我们唯一需要做的一件事就叫做彻底反省。彻底反省和反省是不同的。什么叫做反省？当我开了一家店生意垮了以后，我告诉大家是现在不景气所以生意不好、是总经理很烂所以生意不好、是底下贪污所以生意不好又或者是隔壁又开了两家店所以生意不好……这叫反省，错的都是别人。但是彻底反省不一样，生意为什么不好？是高凌风用人不当、是因为高凌风的装潢和内容没有隔壁那家好，是高凌风的价格偏高……这才叫做彻底反省，错的是自己。

我离开了演艺圈这些年，我没有在圈内成长，但其他的圈内人都成长了。我要回去就要把过去一切都要忘掉，不能再背着过去的成功、当年的怎么样。我回去以后，人家说流行模仿秀，说高凌风你来模仿，模仿徐怀钰。那时候徐怀钰才十八九岁，我没办法去唱徐怀钰的歌，因为歌词太长我有些记不住。可是没办法，因为我们知道反败为胜的关键有两点。第一是彻底反省，反省自己。第二是要加强学习，学习生存的技能。所以我彻底反省，加强学习，硬是把徐怀钰的歌词都背了下来。我想说，如果你能够去做成一件你身边所有的人都认为你做不到的事，从此以后你什么事都可以做到。我在负债累累没钱的时候又回到演艺圈，我从零开始坐在那里去成功模地仿了徐怀钰，就是做到了以前别人认为我根本不可能做到的事。

翻身的四字箴言

正面思考

“人在生命中都会有不如意的时候。我送大家四个字，在生命任何时候都要记住这四个字，这是我能够反败为胜的关键，这四个字就叫做正面思考。”

人在生命中都会有不如意的时候，除了努力去尝试别人认为你不能做到的事，我还想送大家四个字。在生命任何时候都要记住这四个字，这是我能够反败为胜的关键，这四个字就叫做“正面思考”。早上一起床，如果太阳很棒，我就想太好了，可以晒到阳光享受自然；如果外面下着雨，我就想这简直像琼瑶小说一样，好浪漫。当做一件事失败的时候，我就想这其实代表着你不会再犯同样的错误。

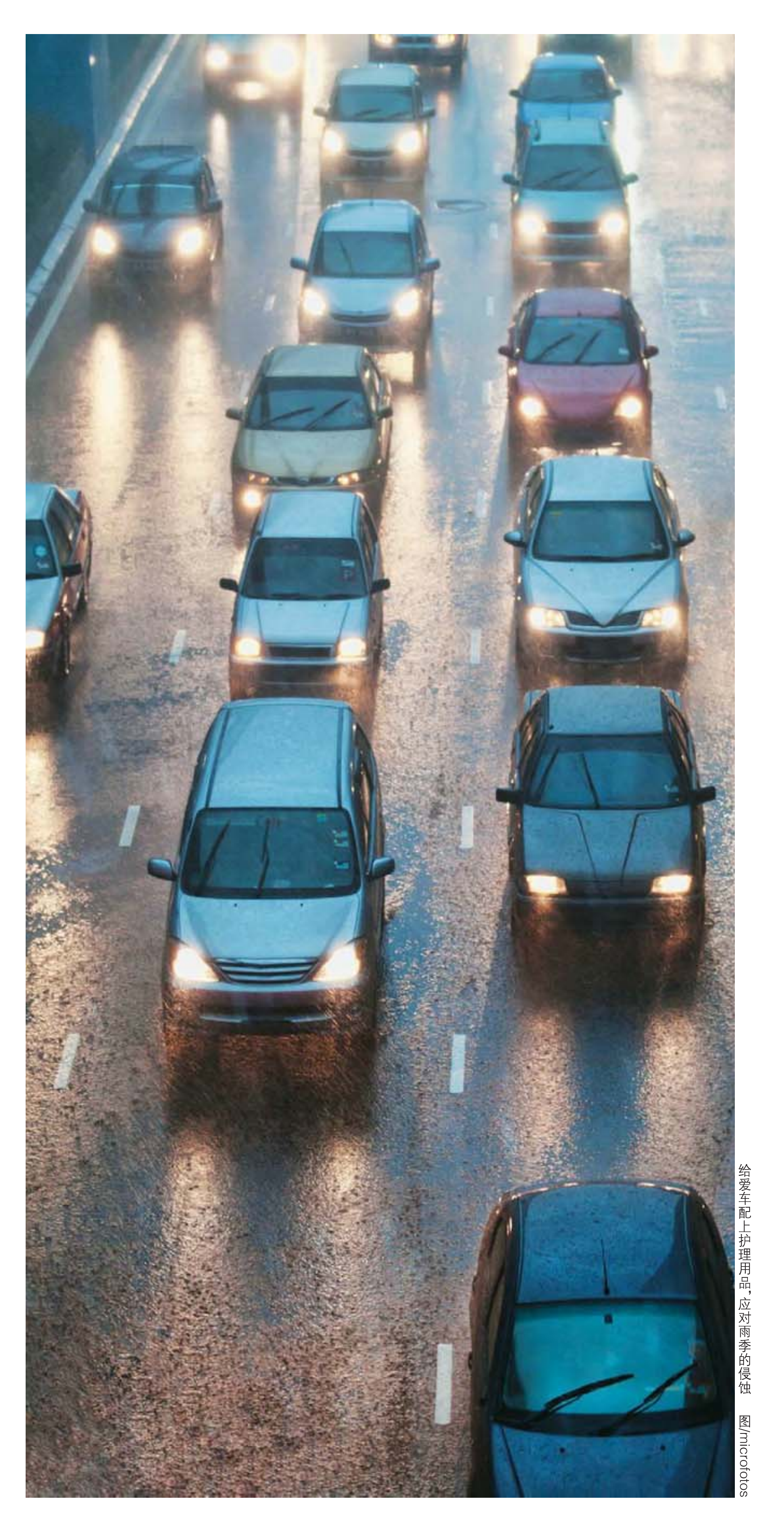
在我刚回演艺圈的时候，我跟我的朋友为做模仿秀要化很浓的妆。我们脸上需要涂上胶，戴很重的假发。卸妆的时候，我的朋友因为面疼对我说：“高凌风我们好可怜，我们做艺人自己赚不到钱，还要模仿别人，脸上涂那么多胶真疼真可怜。”我也在卸妆，也面疼，但我会想，这也不错，自己的脸不能赚钱，换个脸还能赚钱。同样的一件事情，换一个角度去正面思考，是我觉得在生命中非常重要的一件事。

有人问我，高凌风你负债这么多，你欠钱，怎么没垮掉？怎么又爬起来了？我说，天将降大任于斯人也，必先苦其心智，劳其身骨。如果你发现你的生命开始有困难了，家里开始有很多不愉快的事情发生了，你就是要想，这是另外一个世界的神要挑选你当代言人了。你能够渡过就能成为代言人，不能渡过就是一个普通的平凡人，是不是想做人上人就要在那一刻做决定。如果你从正面去思考，你能发现原来平淡的生活比天堂还要大。我们可以去做一件别人认为我们都做不到的事，而后我们还可以去做我们最爱的工作，永远不要退休。

真的喜欢股票就好好研究，喜欢基金就去做基金，喜欢自己单位的工作就去研究如何把一家小店变成连锁店，如何把公司变成一个大品牌……每一个大老板都是从基层做起的。你要明白，钱财再多一个中午也只能吃一块牛排，因为连吃三块牛排下午就会拉肚子，健康的人多半都吃得很清淡。同样是上山，没钱的人走路爬上去，有钱的人坐汽车坐缆车上去，但最后活得健康的那个人更可能是走路上去的那个人。钱多有很多的好处，但是也有很多的坏处，你无需太过羡慕别人。

最后，我想告诉大家我所体会到的“富有”的定义。我觉得真正富有的人应该满足6个条件：第一，我们要有基本的财富；第二，要有健康的身体；第三，要有一个和谐的家庭；第四，要有几个好朋友可以在一起；第五，要有休闲的时间；最后，我们还要有一个正面且清晰的头脑。这6个要素每一个都值60分，加在一起才是360分，才是圆满，缺一不可。M





给爱车配上护理用品，应对雨季的侵蚀 图/microfotos

初春雨季巧选汽车

■ 文 / 本刊记者 张 瑾

温润的初春雨季容易造成车内细菌的滋生以件的锈蚀，这时候，选购一些简单实用的汽车用品主较为简便地完成初春雨季的汽车保养，在排除防患于未然的基础上，将爱车调整到最佳状态。

又是春雨绵绵的时节，我们的爱车在经过一个寒冷冬季的行驶后又将面临雨季的潮湿考验。温润的天气容易造成车内细菌的滋生以及各金属部件的锈蚀，湿滑的路面也容易导致各种意外发生，因此这段时间的车辆维护和保养工作显得尤为重要。细菌需要清除、胎压需要调整，防水工作需要准备……这时候，选购一些简单实用的汽车用品就能帮助车主较为简便地完成初春雨季的汽车保养，在排除潜在的故障防患于未然的基础上，将爱车调整到最佳状态。

车身外部养护

▶防水防尘防刮：车衣

车衣俗称汽车服饰，车衣的作用相信很多车主都知道，它能防脏、防灰、防雨水、防紫外线、防刮，能对车漆、车窗玻璃起到较好的保护作用。特别是对于高档车而言，经常使用车衣能够延长车漆的使用寿命，使车漆光亮如新。在雨季，合适的车衣能为你爱车挡住雨水及水中酸碱物质的冲刷，防止出现雨痕。此外，春季也是一个沙尘多发的季节，车衣在防水的同时还能有效防止空气中的沙尘对汽车的伤害，是车主雨季保护爱车的好选择。

选购小贴士 目前市面上的车衣多分为PVC材质、单涂材质、双涂阻燃材质、纳米阻燃材质、皮油材质、及拉金阻燃等材质。其中，PVC材质的车衣价格最为亲民，防尘、防雨效果较好，但是不防晒、防刮，使用寿命约在2年左右；双涂阻燃材质的车衣防晒、防尘、防雨、防刮、阻燃，但价格相对较高；而拉金阻燃材质的车衣虽然稍显昂贵，但不仅防晒、防尘、防雨、防刮，还可以双面使用，银色的一面主要

用品

及各金属部
就能帮助车
潜在的故障

用于防晒，另一面用于防尘、防雨、防刮，使用寿命4~5年，车主根据自身的需求进行选择。

▶消灭恼人水雾：玻璃驱水剂

沾衣欲湿的春雨本是让人开心的事，但是雨天行车很容易遭遇窗上雾蒙蒙的一片，影响驾车人的视线及行车安全。这时候车用玻璃驱水剂既俗称的"雨敌"就能派上用场了。玻璃驱水剂是利用纳米材料的化学疏水原理，在汽车玻璃表面镀上一层厚度只有几到十几个纳米的看不见的防护膜，防止雨水沾附在玻璃上形成不规则的水膜阻碍视线。涂抹或喷涂驱水剂后，当车速达到一定的速度时，凝聚的水珠便会自动于玻璃表面拨落，甚至可以不使用雨刮，就能让水珠乖乖地离开视线。对于车主来说，按需选择一款实用的玻璃驱水剂就能在雨天到来的时候省却不少麻烦，不用再担心雨刷刮得不够干净了。

选购小贴士 常见的驱水剂有涂抹的和喷剂两种。综合而言，涂抹型的驱水剂虽在使用上没有喷剂方便，但在覆盖面积上更加均匀。此外，驱水剂产品的包装上一般都有会标明如"45km/h"、"60km/h"的"防水度"指示，用以表明产品在何种车速以上行始时水滴便会被"打散"，车主可以据此结合自己的驾车习惯进行选择。



▶解决视线模糊：后视镜雨眉

雨季行车时，司机观察汽车后面以及周围视野的唯一渠道便是后视镜了。但是，但在雨季的长途驾驶中，后视镜很容易因为雨水的冲刷变的模糊不堪，这个时候，如果没有及时擦干净，就会看不清汽车周围的情况，这也是让很多车主都苦恼事情。对于没有加装后视镜加热功能的车辆来说，如能在雨季加装一幅风干式雨眉就能有效解决这个问题。它们一方面可以减少雨水直接淋在后视镜上的数量，同时还可通过合理的空气导流槽设计，将行车时的产生的风导向后视镜，从而加速吹干后视镜上的水珠和雾气，从而保证车辆安全行驶。

选购小贴士 雨眉的质量好坏主要在于材质。市面上的雨眉有的采用塑料，有的采用树脂合成。相比而言，树脂无论在厚度和柔韧性方面的质量都更高。此外，雨眉的种类也有区别。第一种是粘在后视镜上方的，这种直接粘贴的雨挡安装简便，价格也相对便宜。还有一种雨眉是插片式的，一般固定在后视镜与框的缝隙之中，不需要粘胶粘粘，消费者如选购这种雨眉需要特别注意判断雨眉的厚度，如果购入的雨眉太厚，安装到后视镜上反而会出现妨碍后视镜转动的情况。



▶保证轮胎状态：胎压计

目前，轮胎发生问题而导致的交通事故在高速公路上已经达到了70%，轮胎问题成为高速路上的头号杀手。而温度每升高10℃，轮胎气压就会升高7~14kpa，因此，在天气转暖后，车主也注意调整轮胎气压随环境温度而产生的变化。为了保证轮胎处于最佳状态，车主不妨备上一个实惠小巧的胎压计，监测和调整一下爱车的胎压。

选购小贴士 一般而言，消费者在选择胎压计时可选择便于携带、刻度细致的测压产品。此外，由于胎压计需要接入轮胎气门才能工作，建议消费者选购可直接按在轮胎气嘴上进行测量的产品，避免选购需要拧上螺丝才能和轮胎通气的老式产品。另外，如今的电子胎压计在计量方面比普通胎压计相对更为精准，但是价格也相对较高，车主可根据自己的需要进行购买。

车身内部养护

▶车内清洁除菌：吸尘器

车内自身的污染源来自两方面，一是来自汽车零部件和车内装饰材料中所释放的有害物质，如苯、甲苯、甲醛类；另一个就是车内积累的污染物。春季本来就是各种流感的高发期，一旦遇上的潮湿天气，相对封闭的车内空间很容易成为各种细菌滋生的温床。所以建议朋友们最好赶在雨季时对车内进行一次彻底清洁，尤其对汽车坐垫、脚垫、出风口等卫生死角彻底做好清洁工作，保持车内环境的干爽整



洁。按照业内人士建议，有条件的车主最好购置一台车用吸尘器，以便更方便高效地维护车内环境。

选购小贴士 目前市场上的车用吸尘器普遍存在功率太小的问题，由于一般汽车吸尘器都是用车内12V电源或充电电池供电，功率大都只有30W，清洁效果相对较差。建议对清洁效果有一定要求的消费者可选择有逆变电源技术的吸尘器，它可以将车内的12V直流电源转换成220V交流电源供给汽车吸尘器使用，功率可以达到180W，其吸力效果可达普通车用吸尘器吸力的8至10倍。

▶车内防潮抗菌：竹炭包

在彻底清洁车内各部分后，还需要将“胜利的果实”保留得更久。最简单的方法就是在车内放置1~2个竹炭包，便能起到防潮、抗菌和祛除异味的效果，保持车内空气的清新，避免潮湿引起的细菌滋生。

选购小贴士 在选购竹炭包时，应特别注意炭包外的无纺布有否破损或通气布上有无竹炭外泄，避免在使用过程中大量竹炭溢出造成污染。需要注意的是，虽然竹炭具有吸附甲醛及湿气的作用，但长期使用也会因为空气中的湿气太多，将吸附进去的物质释放出来。所以车主在应注意每15天或1个月就将其置于太阳下(避免曝晒)或通风处阴干，如此可持续使用2~3年。对车内环境有更高要求的车主，也可到正规的汽车用品店购买专业的车载空气净化器。

▶车内防水防污：脚垫+折叠水桶

雨季中进入车内，鞋底的水气及经过大雨“洗礼”的雨伞都会将车内弄得湿痕处处。但如果车内备有防水脚垫及折叠水桶，那么就能解决将雨伞鞋子和雨伞弄湿车内的情况。其中，折叠水桶通常选用高强度塑料改性助剂混炼而成，结实耐用而且很轻便。折叠式结构设计，不使用时折叠筒体，存放空间小，使用时，可以根据实际需要的容积，拉起筒体随意调整伸缩。最重要的是，这些小设备的事后清理远比清洁无防护的车内地面方便，只需用水冲洗后擦干即可。

选购小贴士 目前市面上很多脚垫都宣称有防水功能，但真正适合在雨季中使用的是完全采用PVC橡胶材质和TPE材质的脚垫。在光面绒面的选择上，绒面的更有档次感，但清洗起来比较麻烦，雨季还是使用光面的脚垫更加方便。折叠水桶的选购主要依据车主的需要选择水桶的容积，同时注意材质的防水效果即可。M

相关链接

雨季行车注意事项

正确使用灯光

由于雨水大幅降低了能见度，所以无论是白天还是夜里，我们都应该开启车灯，示宽灯、近光灯以及前雾灯。而后雾灯亮度极高，仅建议在高速行驶时开启，降低在低速行驶车距较近的情况下对后方驾驶员产生的不利影响。

打开后视镜后窗加热

除了个别车型，目前大部分车辆都配备了后窗电热丝，后窗加热后可以在一定程度上提高后方视野的清晰度，而在小雨的情况下效果更明显。

穿着防滑跟脚的鞋子

在雨季总能见到很多人选择穿凉鞋或是拖鞋出行，因为这样的鞋子岁不怕水，但在驾车时，不防滑的鞋底或不跟脚的鞋子可能会成为安全隐患。

安全驾驶不斗气

雨季对安全驾驶的影响主要在两个方面，一个是能见度差，另一个是抓地力差。所以车主在驾车时首先要控制车速和车距，其次便是注意礼让，尤其是后车的前方视野相比前车的后方视野要好得多，应尽量避让前车，避免开斗气车。

避免在低洼地停车

积水容易造成汽车泡水及上下车困难，建议大家在停车的时候尽量避免停在地势低洼地区。



尽显实力本色
Lavida 家族携手中国短道速滑队凯旋

■ 文/时 力

2月24日，索契冬奥会落下帷幕，带着2金3银1铜共6枚奖牌的优异成绩，中国短道速滑队荣耀凯旋，完成了本届冬奥会的征程。鼎力支持中国短道速滑队的Lavida家族，也在马年首月取得了令人振奋的销量成绩，其中新朗逸以46447辆的业绩继续领跑细分市场，朗行取得了10285辆的佳绩，Lavida品牌完成了单月超6万辆的表现，新年首战大捷。

超越自我 传递“不止于胜负”精髓

比赛不止于胜负，更重要的是传递了积极向上、全力以赴的运动精神。中国短道速滑队在比赛中表现出战胜自我、超越自我的能力。李坚柔用坚持与拼搏，一路挺进决赛，赢得女子500米冠军；历经4年磨砺，周洋成功卫冕，获得女子短道速滑1500米冠军，赛后她表示，每一个超越自己的人就是超人。

Lavida品牌亦是在不断地完善与超越中逐步成熟，由最初的一款车发展为如今拥有6款车型的家族阵容。它将A级车的消费需求，从关注实用性与性价比，升级到驾驭体验、舒适享受等更高层面。其中越级高端家轿新朗逸以“超越”之势成就细分市场王者地位；越级行旅车朗行，则以其优雅的质感与丰富的空间表现，给消费者带来卓越的驾乘体验。此外Lavida品牌旗下各款车型，也以各自独特的越级品质成就了在细分市场上的领军地位。

青出于蓝 诠释“心强 自锋芒”真谛

短道速滑男子1500米高手林立，韩天宇作为中国短道速滑队最年轻的参赛选手，为中国代表团赢得了索契冬奥会上首枚奖牌；在男子500米决赛中，小将武大靖不辱使命，为中国队再次收获一枚奖牌。这些90后新秀所展出来的，不仅仅是超凡的实力，还有坚强的意志和果敢的自信。

在A级车市场，2012年上市的新朗逸，带着刚毅不屈的真我姿态，以“心强 自锋芒”的产品精神为导向，上市以来累计销量突破40万辆，刷新了同阵营车型的销售纪录，在创造历史的同时继续强势领跑细分市场；而朗行、朗境等车型的加入，则为Lavida品牌注入了新的力量，助力Lavida品牌稳居细分市场领先地位，向着150万辆的新目标进发。

奥运健儿们努力拼搏，全力投入每一次的角逐中，Lavida品牌及旗下各车型也在不断超越昨天，朝着更加美好的生活前进。经过创新和积淀之后，全力投入的Lavida家族已准备就绪，期待完成下一次超越。M

在互联网金融产品日新月异的当下，“宝宝们”可谓来势汹汹。然而对比其他新兴金融产品，“宝宝们”本质上在收益和风险两方面都还有所欠缺。

“宝宝们”的高收益从何而来

■ 文／ 本刊记者 徐卓航

如今，互联网不仅无处不在地吸食了我们的碎片时间，托生于互联网的“宝宝类”金融产品更是肆无忌惮地探入每个人的钱袋。起始金额从1000元、100元到10元、1元，最终连1分钱也不放过了。“宝宝类”金融产品的野蛮生长，促使各大银行开始绝地反击，甚至关于“xx宝是金融寄生虫”的舆论也悄然升起。

虽然无论是互联网金融间的竞争还是互联网金融与银行的竞争，老百姓都能从中得到实惠，因而乐见其“争”，但这样的资本盛宴能持续多久?“宝宝们”高收益表象的背后又有哪些真相呢?

高收益能否长久

在“宝宝类”金融产品的质疑声当中，最关键的一个莫过于其以这种完全脱离实体运行、仅通过资金空转博取高收益的做法，究竟能维持多久?

事实上，作为第三方支付平台的“宝宝们”，不过是通过高收益的吸引将储户在银行的钱搬过来，再通过货币基金渠道还给银行的协议存款账户。说白了，“宝宝们”不过就是架在储户与银行之间的中介，只是对储蓄做了简单的物理搬家而已。而协议存款，是针对起存金额较大的资金，利率，期限，结息付息方式，违约处罚标准等由双方商定的人民币存款。

“宝宝们”将众多散户的资金归集在一起，通过聚集起大量资金而获得极大的议价能力，因而可以和银行商定存款利率。可以说，“宝宝们”所实现的6%以上的高收益正基于此。然而，这样的高收益全由银行是否“差钱”而定，随着最近货币基金收益不断下降，“宝宝们”的收益也开始受挫了。

对比来看，同是互联网金融的P2P平台则因其业务模式真正服务于实体经济，收益上更为稳定。由于实现了投资方与融资方的直接对接，服务于那些未被传统金融所覆盖的融资方，再加上近阶段行业联盟成立、政策变化预期的影响，P2P平台有了更稳妥的前景。同时，以物权抵押为基础的产品收益在一定程度上还要比以信用担保为基础的产品安全性更高、收益更稳定。在物权抵押的“抗跌”方面，上海住宅类房产抵押比车子更甚一筹。

流动性谁保障

众所周知，传统银行其自身的流动性有同业市场和存款准备金作为保障，那么对于“宝宝类”金融产品的另一大疑问就是，“宝宝们“的流动性该由谁来保障? 一旦出现产品期限错配、引发流动性问题，又由谁来化解?



目前，几乎所有的“宝宝类”产品都打出T+0赎回的标语，从根本上来说是考验垫资能力。虽然一般可能出现的大规模赎回，大都是由电商平台促销活动带来的，“宝宝们”可通过回购、卖债或提前支取存款等方式来满足赎回要求。然而，不可否认的是产品期限错配依然能引发流动性风险。

再对比P2P平台来看，通常其产品的流动性与平台所赋予的增信措施密不可分。有些平台提供的是担保、转让、风险准备金垫付等(如陆金所、拍拍贷、人人贷等)；有些则通过近100种风控模型进行校验(如Lending Club)；还有一些坚持创新驱动、提供高效流动性，包括对抵押房产的拍卖、接盘或其他二级市场新功能做进一步创造与完善等(如仟邦资都)。

“宝宝们”靠谱吗

无庸置疑的是，“宝宝们”的出现无疑对互联网金融发展起到了催化作用。但在对比现有的P2P平台等其他新兴互联网金融时我们也看到，“宝宝类”金融产品在收益率、流动性这两大问题上还有待完善。而在互联网金融这块非常敏感的领域，国家监管同样也将非常谨慎，这从另一个侧面提醒了投资者的介入。

总之作为投资者，在选择新兴的互联网理财产品时，应永远在认清产品本质、保证资金安全的前提下进行操作。从更长远的角度考虑自己的资金流向，这样才能“靠谱”地获取稳定收益。

两位大鳄出手为何“南辕北辙”



蔡为民
Cai Weimin
卫民不动产策划智库总经理

同为商业地产大鳄，潘石屹与王健林的投资策略却“南辕北辙”，究竟有何玄机？

王健林欲PK迪斯尼

几乎就在同一天，潘石屹以“由于策略转变，造成手上现金减少”的原因，连（廉）售上海两栋商业大楼。王健林则高调接受媒体采访，宣称将倾力打造无锡万达城，并“斗志昂扬”地表示“要和上海迪斯尼PK一下”。商业地产前景究竟如何？这两位“商业地产达人”的投资策略又为何如此“南辕北辙”？颇值得探究。

小潘2月28日宣布将上海的SOHO海伦广场及SOHO静安广场，售予金融街控股集团，总销金额为人民币52.3亿元，与之前对外号称的120亿元之预期收益相差甚远，打折幅度已逾“腰斩”（56.42%），说明潘石屹“求去”心情之急切。而另一方面，有“商业地产教父”之称的万达集团董事长王健林2月28日参加无锡万达城开工奠基典礼时指出，投资400亿元的无锡万达城是万达文化集团的“2号项目”，建成后将影响全世界！“一号项目”则是投资500亿元的青岛东方影城。

同为商业地产大鳄，潘石屹与王健林一张一弛，究竟有何玄机？

王、潘“不是一路人马”

在我看来，这两个人根本不是一条道上的兄弟。小潘的商业地产经营主要是针对办公楼产品，习惯在顺境中操作，善于低价整买后，切割高价零售，在过程中赚取价差，从不涉及经营。

这其实是相当聪明的做法，因为谁都知道在通常情况下，商业地产价位之所以低于同地段的住宅地产，不仅仅是因为其持有与交易税费偏高（一旦出售，过半利润会落入政府“腰包”），另一个重要原因是“经营难度高”！

因此，潘石屹在动辄以数十亿元计的高门槛，低价（指的是平均单价远低于周边行情）取得商业用地方面，堪称“呼风唤雨”之大鳄，一般房企难望其项背，可谓是商地食物链的上端。但一旦介入对SOHO中国来说，极其陌生、复杂多变的经营管理，就瞬间成了随时可能面对被吞噬噩运的小虾米，处境只比浮游生物好一些。这正是小潘虽然于前年8月宣布转型，将“放弃散售模式，改采持有经营”，却始终不见具体行动，甚至被迫“低价”出售手中在建商用物业的本质原因——该两幅地块于2011年4月1日及13日，SOHO中国分别斥资16.34亿、24.7亿元收购，看似中间仍有11.26亿元的价差，但扣除持有成本、税收负担、灰色支出等，其实获利相当有限。

“不得零售”是致命打击

事实上，小潘之所以“忍痛割爱”，除了不善经营之外，更大的致命伤是上海市政府鉴于商业地产切割零售容易形成纠纷、管理不易，及引进企业档次考虑，不允许其切割零售散卖，这才对SOHO中国带来致命性打击，除了脱手套现，小潘其实已无退路。

与之相反的，则是王健林本就以经营见长，并已形成专业与集群效应，两者之间的差距，直不可以道里计。

当前商业地产的超常规发展、整体数量明显过剩，仅“购物中心”一项，2001～2015年的15年间，全国购物中心增长率预计达到893%，预计从2012～2015的4年间，全国新增购物中心将超过130家，到2015年底将达3885家，如何有效促进销售与运营？注定“不可思议”。

小潘黯然退场

尤其令业内人士感到恐惧与不安的，是加之市场环境与生态蜕变，使“野蛮生长”的商业地产除了严重供大于求外，更面临“七上八下”之困境。

七上：土地价格、人事费用、招商难度、同质化、电商冲击、竞争同行、空置率=成本激增、远营难度大。

八下：人才数量、进出客流、有效商流（提袋率）、品牌入驻（稀释）、商家管理、服务意识、特色创新、营销水平=生死考验、阵亡几率高。

古语有云：一将功成万骨枯，这一“将”指的是不是万达我不知道，“万骨枯”却真像许多商用地产即将发生的悲惨写照。如此说来，一向精明的小潘选择此时急流勇退，便在情理之中！

“她时代”四类女性购房宝典

■ 文 / 本刊记者 甄爱军

购房置业已经不再是男性的事，女性参与购房的程度越来越深，有些甚至是自己做主，购房明显进入“她时代”。对于女性购房者而言，如何结合自身的特点和实际需求选购到合适的住房，这需要认真分析对待。



购房进入“她时代”

“新上海人”肖琳在买房的时候是自己“说了算”。

来上海之前，小肖就用自己的积蓄买了一套小房，5年前结婚夫家在当地又购置了一套婚房。目前事业正处于上升空间的小肖，打算在上海长期发展下去，于是买房成了夫妻二人前期重点讨论的话题。老公的态度不是很明确，认为租房并无不妥。但肖琳考虑到租房的不稳定性，以及日后小孩就读等多方面因素，毅然决定买房。

肖琳用自己的实际行动说明，买房已经不再是男性的“专利”，女性自己也拥有相当高的决定权。有市场机构的跟踪调查结果显示，买房过程中，女性参与程度已经大大提高。“我爱我家”权证中心负责人俞静表示，女性在整个购房过程中扮演着很重要的角色，无论是个人买房，还是夫妻买房，还是家庭买房，女性起到的是决策性的作用，并逐渐占据主导地位。“我爱我家”对上海市场购房情况也曾做过跟踪调查，结果显示：上海家庭买房决策，男性单一决策占14%，女性单一决策占10%，夫妻共同决策76%，夫妻共同决策中妻子占主导权50%，这表明购房已经进入“她时代”。

相对男性来说，女性购房除了实现居住这个单一功能之外，同时还对购房赋予了其他的含义。通过长期观察，俞静发现，女性对购房不仅仅只是实现“有家”的目的，同时还包含一种对生活的追求、对爱和情感的诠释，因此她们在选房、细节的把握以及对住宅的内涵的追求，都有着明显的女性特征。

需求不同选择各异

正如人生不同阶段，住房消费需求不同一样，处于各个阶段的女性，她们对住房的需求点也会有着巨大的差异性。在这里，我们将结合不同阶段的实际情况，为女性购房者提供一些建议和意见。

据了解，目前女性购房者主要集中在单身、丁克、家中添丁以及安度晚年等4种形式，虽然投资需求也真实存在，但已非市场主流，在此不作讨论。

▶单身女性：安全排第一

案 例 章小姐大学毕业之后来上海发展，在父母的资助下，买了一套小房。章小姐在选购住房的时候，把安全放在了第一位，对于一些处于偏僻地段的房子，即使价格再实惠，她也没考虑。

分 析 都市单身女性大都是“上班族”，属于高级白领。由于还贷压力大的原因，这类购房者一般选购买小户型，以一居室为主。建议在选择房子户型、朝向的时候，应该更加关心是否有朝阳的大窗户，室内是否有足够的阳光洒进，有些追求小资生活情调的购房者则更应关注是否有阳台供自己养花品茶用。

“上班族”都比较忙碌，加班的情形时常出现，所以建议这类女性不要只选择在白天看房，尽量抽空晚上再去考察一下，了解房子周边的治安状况如何，是否安全，是否配备有24小时保卫等等。当然，白天看房应该多注意下周边设施建设情况，比如是否有菜市场、饭店、超市，以及是否有健身中心等等一些生活基本活动场馆。另外，单身女性购房的过渡性质相当明显，所以还需要考虑到房屋的保值、增值功能，最好是选择性价比较高的物业，以做到投资、自用两便。

▶丁克一族：首选舒适性

案 例 吴小姐结婚前就跟男友商定，先过“二人世界”生活，至于以后是否要小孩，视具体情况而定。因此她在买房的时候，更多的是考虑如何满足生活的舒适性，以及住宅本身的私密性。



调查显示，购房已悄然进入“她时代”　图/microfotos

学区房是妈妈们关注的重点，周边是否具有优质的幼儿园、小学、中学都是至关重要的。

分　析　这类女性购房者大多会选择购买中小户型，以二居室为多。她们在追求二人世界的同时更多地渴望的是私密性，她们更喜欢户型设计精致的房屋，宽敞的客厅、精小卧室和大大的天窗，她们会要求房间具有明显的功能性，对户型的格局上的要求会比较严格，比如主卧一定要和客厅有一定的距离，最好是能够隔离开来；浴室一定要大，最好有合适大的浴缸等等。

建议这类购房者在看房时应更加关注房屋与房屋之间的私密性，卧室与客厅之间的比例，如果希望可以享受家庭影院的女性朋友应该注意客厅是否有一面足够大而且能起承重作用的展示墙。当然，出于为生活便利着想，还需更多了解下房屋周边的生活配套设施。

▶妈咪宝贝：教育最重要

案　例　女儿已经3岁的王女士已经开始小孩的教育问题了。目前她住的地方只有一所普通小学，而这恰好是她所不能接受的，因此买房已经成为目前当务之急。除了教育资源之外，她还关心未来的居住地出现是否方便。

分　析　这类购房者大多选择购买三居室，应关注主卧与次卧的设计比较关心，以方便自己照顾宝宝，因此拥有阳台的户型应该成为她们的首选。当然，房屋的隔音效果对于妈妈们的邻居来说很重要。房屋周边教育环境也是妈妈们关注的重点，周边是否具有优质的幼儿园、小学、中学都是至关重要的。

还有一个不可忽视的因素就是，这类购房者应该关注健康因素，比如装修材料、房屋本身是否通透等，以及采光是否充分等，都应该一一仔细考察，毕竟这关系到小孩日后的健康成长。

▶养老女性：便捷度要高

案　例　已经退休在家的诸阿姨准备换一套住房。诸阿姨一直住在浦东，但儿子成家之后便搬到了闵行区的古美社区，两家相距甚远。为方便帮儿子带看小孩，也方便以后相互之间有个照应，诸阿姨决定搬到儿子附近居住。

分　析　不管是换个居住环境，还是便于与子女联系，为安度晚年而置业的购房者，首要考虑的因素就是居住便捷度，因此建议这类购房者应该购买楼层低的房屋，房屋周边交通便利、医疗机构是晚年房必备的条件。

出于亲情因素的考虑，建议多考虑离子女较近的房屋，这样方便自己和子女们之间的联系。子女成家之后大都搬出去居住，这样的选择有其有利的一面，比如降低家庭矛盾发生的概率。但也有不利的一面，如果离得太远，不方便照顾。所以在子女附近居住，成为一种可行的方案。另外出于自己社交的需要，房屋所在区域最好老年人居多，方便平日里的交流，有老年人活动中心和基础健身器材的社区为最佳。M



房东该为租客哪些事“负责”

■ 文 / 本刊记者 徐卓航

对于房东与房客双方在许多日常问题、易纠纷问题上究竟有哪些责任和义务，互相之间该如何有效沟通与调节，许多人并不十分清楚。

在红红火火的房屋租赁市场上，相信不少人都正在扮演着房客或是房东的角色。然而，对于房东与房客双方在许多日常问题、易纠纷问题上究竟有哪些责任和义务，互相之间该如何有效沟通与调节，许多人却并不十分清楚。

日常维修谁负责

出租房维修责任是最为常见的一个问题，也是《租赁合同》中最常见的条款。根据我国有关法律法规的规定，对于出租房屋的维修，如果租赁双方当事人有约定的，按照约定办理；但如果出租房屋的租赁合同中对房屋的维修问题没有做出约定的，一般就是由房东承担维修责任，因此产生的费用也应该由房东承担。

此外应注意的是，如果房东没有按合同的约定或法律的规定及时对出租房屋进行修缮，或者拒绝维修，致使房屋发生破坏性事故，造成房客财产损失、人身伤害的，房东还要承担赔偿责任。

不过，现实中往往不是简单的适用该条规定就能解决维修争议的，因为维修责任容易隐藏在其他事项中，造成责任划分不清晰问题。

图/microfotos

其实维修包含在房屋正常修缮、装修后返修及恶意添附的补偿责任等多项内容之中，因此租赁合同双方在约定维修责任时，应全盘考虑，具体分析。

比如按照规定，若因房客过错造成房屋损坏的，则由房客负责修复或者赔偿。因此具体操作时，我们应该尽量将"承租人过错"这一项进行列举，明确在租赁双方签订的租赁合同中房屋修缮责任条款中，以减少不必要的争议。

又比如《合同法》规定，房客经房东同意可以对租赁物进行改善或者增设他物。房客未经房东同意，对租赁物进行改善或者增设他物的，房东则可以要求房客恢复原状或者赔偿损失。现实中房东同意房客对租赁房屋改变构造（当然不涉及主体结构安全）比较少见，因为使用中产生的返修责任会争议较多，也需要有所注意。

房屋被盗需证明

出租房内发生盗窃事件也是让不少租客头疼的问题，往往这时候房客就会想，房东是不是应该承担一部分责任呢？记者从律师处咨询了解到，由于租客和房东是租赁关系，法律上一般很难将责任归结到房东身上，房客要求房东赔偿损失，在法律上难以找到依据。但是，租客若是能有证据证明被盗案与房东提供的设施等本身存在安全隐患（如窗户可以进人、门锁损坏或可以用其他钥匙打开等），有或者房东在安全方面有过错（如锁坏了不同意更换、明知治安差不加装防盗门等）而使小偷轻易进入，则房东需要承担连带责任，否则房东不对租客的物品丢失负责。此外，如因房客保管不善，导致房东物品丢失，前者还得承担对房东的赔偿责任。

对此律师提醒说，如果在承租房屋前发现出租房存在安全隐患，可以向房东提出安装防盗窗等要求，租赁合同中对此也可进行约定。由于之前提到的房东应当履行租赁房屋的维修义务，保证出租房的门、窗等正常使用，另有约定的除外。因此，屋内财物损失由房客承担，房屋损失由房东承担，租客让房东重新换锁也是可以的。

意外事故要当心

近几年我们还看到，房东在出租房屋时对意外事故需要承担的责任和义务越来越多。一些房东因为将具有安全隐患的房屋出租，造成房客煤气中毒、触电等人身伤害事故，被判承担赔偿责任，严重的甚至受到处罚或刑罚。一些房东因为租客在出租房内卖淫或从事违法犯罪行为，也受到了行政处罚，甚至承担了刑事责任。对此类可能出现的"意外事故"，房东们也要留个心眼。

首先，房东在将房屋出租时应注意合规守法，不要将房屋出租给来历不明甚至明知"有问题"的房客。根据公安部在《租赁房屋治安管理规定》中要求，房东不准将房屋出租给无合法有效证件的承租人；发现承租人有违法犯罪活动或者有违法犯罪嫌疑的，应当及时报告公安机关；对于房屋出租人将房屋出租给无身份证件的人居住的，或者不按规定登记承租人姓名、身份证件种类和号码的，以及明知承租人利用出租房屋进行犯罪活动的，《治安管理处罚法》均规定了罚款、拘留等处罚措施。

其次，房东对于房屋可能存在的安全隐患也要特别当心。相关案例均表明，房东将房子出租后，切不可万事不理。可房子既然已经租给了他人，如何管理？管理到什么程度？这还真是一件难事。业内律师分析说，从适用、适住角度来讲的，房东出租房屋时要保证房屋符合安全居住标准，不能存在安全隐患。比如，安装的燃气热水器是否符合规范、电线线路是否存在短路等等。房东对房屋设施负有维修的责任，应保证房屋设施正常、安全地使用，如果因为租赁物的安全隐患导致租客的人身、财产损失，房东将承担赔偿责任；严重的也有可能承担刑事责任。

房客"身份"看看清

通常情况下，一旦房子租出去了，房东很难随时随地监督房客的行为，这样不仅给房东和房客的生活带来不便，一定程度上也侵犯了房客的隐私。这种情况下，房东的"盯梢"要做到什么程度才算尽到义务？

通常来说，房东在出租房屋前要进行一定程度的形式审查。首先备份租客的身份证复印件是必须的，此外，还要对租客租房的目的进行询问。如果租客租房是用于经营，房东还要了解自己的房屋是否能做经营用途，并查看租房者的营业执照和人员资质等等。出租过程中，一旦发现异常可立即向有关部门反映。

有些房东为了规避责任，在签订租房合同时增加了许多免责声明。但业内人士表示，这些免责声明是否能规避法律责任，还得看房东是否在发现房客从事违法活动后，有没有立即举报或解除合同。据了解，我国虽有房屋租赁备案的规定，但实际生活中很少有房东会主动去登记备案。其实，房东只有按照规定来出租房屋，各类风险才会降到最低。

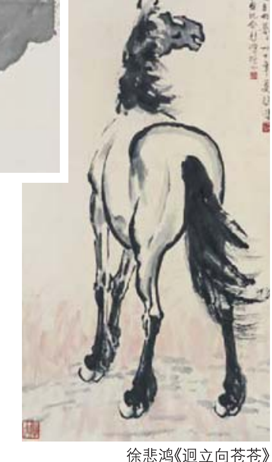
另外，随着租赁相关法规的进一步完善，对于群租房、二房东等相关顽疾的打击也在进一步深入。房东千万不能"怕麻烦"、"贪便宜"而对这类问题睁一只眼闭一只眼，考察清楚房客的真实情况才是稳定出租的最好办法。M

春拍书画主打名人牌

■文/艾 祥

马年的艺术品春拍拉开了帷幕。从目前各大艺术品拍卖行推出的精品来看，主打名人牌已经成为了趋势，不仅是画家本身是名人，而且藏家也是众多名人，这无疑显示出追捧名人效应，追求特色拍品已成为市场的最大特点。


张大千《水殿风来》


徐悲鸿《迴立向苍苍》

名家力作夺人眼球

近期，香港苏富比拍卖行在上海的预展，引起了众多藏家的关注。在今年的春拍中，苏富比拍卖行中国书画部将呈献近400幅近现代名家作品，包括来自欧美收藏之张大千、吴昌硕、齐白石、傅抱石、徐悲鸿、谢稚柳等的书画，不少更是首次在市场推出，风格多样，精彩纷呈。其中齐白石的《果品四屏》估价待询，显示出其独特的市场地位。


齐白石的《果品四屏》

白石四屏多写于上世纪20~30年代，从画风、书体分析，《佳果四屏》当为30年代末、40年代初之作。而年代相仿者有中央美术学院附中藏《水果鱼蟹》，尺寸相若，可互为参考。再晚者如1951年为梁劲予写《虾蟹蛙鸡》四屏、1953年写《没骨有余》四屏，画幅均不足二尺，都以老辣之笔写出，丝毫不逊于早期巨制。

在这四屏中，各绘荔枝、葡萄、樱桃与枇杷一种，每幅构图平实，皆以一篮鲜果或上或下置于画面中央，各添缀折枝果叶，无一雷同，打破单调，互为呼应，细审之下，实见匠心。画家注重色彩搭配，荔枝、樱桃醒以娇艳妖娆的洋红，间以枇杷的灿烂金黄、葡萄的紫润嫩翠，众色相衬下见鲜活清新，似闻果香四溢。

在3月，对于申城艺术界来说，非常重要的一件大事就是龙美术馆在28日开幕，特别是《功甫帖》与广大藏家见面更是令人期待。就在开幕前一天，上海道明拍卖行将举行春季艺术品拍卖会。在书画拍品中，陆俨少《拟古人物》是其非常罕见的精品力作。这两幅作品应该是陆俨少在1961年末或1962年初所作，曾经韩天衡收藏。




刘旦宅《陈思诗意图》

解放后至文革前，陆俨少与吴湖帆保持着极为密切的关系，《杜甫诗意百开册页》的完成离不开吴湖帆的建议与鼓励。吴湖帆既是泰山北斗级的画家，同时又是首屈一指的大收藏家。在吴湖帆的众多藏品中，有一卷自誉为“无上精品”的仇英白描人物卷。该卷共绘人物五种，此二幅在描摹该卷前两段的基础上，加以设色，更加突出了人物的精神面貌。

名人上款故事多多

在近年来的拍卖市场上，来自于名家旧藏无疑成为了市场关注的焦点，而在3月举行的拍卖会上，有关的作品也是值得广大藏家的关注。提起杜月笙，人们首先想到的就是其在十里洋场上的叱咤风云。但事实上，这位上海滩的“教父”

其实很重视文化修养，广交文化界名流，章太炎、黄炎培、杨度、溥心畬等都为其座上宾，当年刘海粟办美院缺资金的时候，杜月笙还捐款并成为了校董。在3月20日北京匡时的拍卖会上，有一件溥儒赠送给杜月笙的行书《望海潮》，其款识为"《望海潮》词一阕。月笙仁兄呈教。"另外，还有一幅沈继武赠送给杜月笙的临李阳冰《谦卦铭》，通过百度搜索"沈继武"的名字，几乎看不到任何有关的内容，但从书法来说，这件作品绝对属于一件精品之作，据业内人士介绍，此人在袁世凯称帝时，在天津、福建任过高职，杜月笙保留其书法，也显示出其独特的品味。更值得一提的是，杜月笙为杜月笙画作配置的是非常精湛的漆器镜框，这也是其艺术修养的一个展现。



溥儒赠送给杜月笙行书《望海潮》

在上海道明的春拍中，刘旦宅《陈思诗意图》上款人为新加坡海鸥画廊创始人蔡建奕。海鸥画廊在新加坡极富盛名，以经营近现代名家书画为主，在上世纪80年代为多位中国画家在新加坡举办个展，对促进中国与新加坡文化交流方面贡献巨大。作品描述的是曹植初见"洛神"时惊为天人的一段剪影，题材选自《洛神赋》。作品取名为"陈思诗意图"则是因为曹植生前被封为陈王，死后追谥号为"思"，故曹植又被称为陈思王，或者"陈思"。

在香港苏富比的春拍中，徐悲鸿《迥立向苍苍》是画给捷克著名汉学家雅罗斯拉夫·普实克，其在捷克汉学界地位崇高，受他指导及影响的学者扩及欧洲学术界。他历任多个国际学术组织要职，并获德国柏林洪堡大学及瑞典斯德哥尔摩大学颁授博士学位。罗斯拉夫·普实克早期为捷克一制造业公司在华员工编撰之中文课本，乃首份以捷克文编写之中文教材，日后为当地大学采用，影响深远。他长期领导的东方研究所更是上世纪五六十年代欧洲最有成就的中国文学研究中心，其研究范围以中国传统文学与现代文学享誉西方汉学界。在中国留学期间，曾与鲁迅通信，并于1937年将鲁迅小说集《呐喊》翻译为捷克文，其翻译范围更涉传统小说如《老残游记》，有关之学术论文散见于各国报章杂志，曾结集为《中国历史与文学》及《抒情诗与史诗：中国文学研究》。

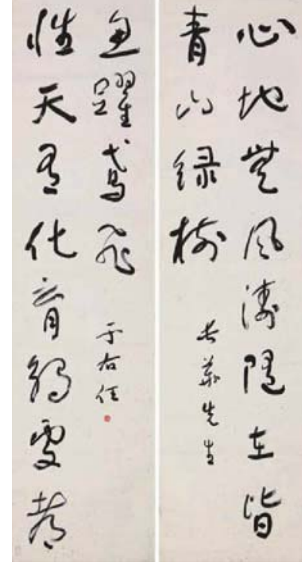
特殊意义提升价值

弘一法师的书法，因为其所呈现出作者内心平静的气息而越来越被藏家所青睐，在今年的上海道明春拍中，有一件弘一法师书《华严经》句格外引人注目。上款顾一尘福建泉州人。曾师从于弘一法师，其名、号均是弘一大师所起。弘一法师的最后14年是在泉州度过的，其间崇奉者无数。而顾一尘，则是与弘一法师结缘颇为深厚的一位。1938年2月。弘一应泉州梅石书院之请，来作《佛教源流与宗派》讲演时，在校任教的顾一尘等人前去拜访，随后便一同皈依了弘一法师。往后的4年里，顾一尘常往弘一法师处请教、交流佛法。而弘一法师更曾为顾一尘的诗集题写了《饮翠庐题记》。时在闽南集美中学教书的钱念文先生曾在《回忆弘一法师》一文中讲述到——"1942年初的寒假，在一个阴沉天气的午后，有机会在福建泉州开元寺拜访了一代高僧弘一。这事是由学校里的同事、弘一的崇奉者顾一尘先生作了安排。"可见一直到弘一法师的最后一年里，顾一尘与弘一还是保持着密切往来的，而这幅《大方广佛华严经》亦作于这最后一年，这既是两人师友之谊的见证，也是殊难一见的弘一法师最晚年的墨宝。

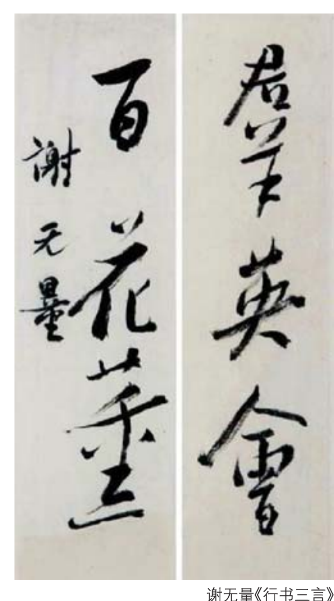
于右任被尊为一代草圣，一生作品不计其数，但大件对联占比极少，龙门对更是极为罕见。此联语出《菜根谭》。谢无量《行书三言》妙极。句子妙尚在其次，尺寸尤妙，长仅6寸，宽不足2寸，却写得气宇轩昂，正如赵之谦所谓"三岁稚子，能见天质，积学大儒，必居神秀"。

张大千《水殿风来》是收藏家郭子杰于1961年捐赠纽约现代艺术博物馆，馆藏编号295.1961。大千为郭子杰精心绘制之画极多，大部份藏于台北国立历史博物馆。本幅题跋谓写于横滨偕乐园，即画家居停东瀛时作画之所，署款则于巴黎，应寄寓郭氏家中，从行箧中捡出，补题以赠郭氏，日后复有转入纽约现代艺术博物馆之举。此次拍卖的所得款项将拨充购置基金。M

沈继武赠送给杜月笙的临李阳冰《谦卦铭》



于右任的龙门对



谢无量《行书三言》



艺术品基金何去何从

■ 文 / 本刊记者 徐卓航

交易的不景气加重了市场的观望气氛，对于以拍卖作为主要退出渠道的国内艺术品基金而言，显得越发受煎熬了。随着市场的调整带来的这一轮淘洗，艺术品基金从运作团队到投资参与者都会有不少反思。

2012年以来，艺术品交易市场的大规模调整使得兴起不久的的艺术品基金遭受了波及，同受影响的包括许多其他艺术品金融化交易模式。交易的不景气加重了市场的观望气氛，在此情况之下，对于原本就以拍卖作为主要退出渠道的国内艺术品基金而言，就显得越发受煎熬了。

据不完全统计，2013年国内有多家信托公司发行的超过30亿元人民币的艺术品信托产品到期，而2013年也就随之被众多业内人士视为了“艺术品信托退出之年”。我们不禁要问，艺术品基金该何去何从？

面临兑付难题

受市场调整风波影响，原本还准备在国内艺术品市场大显身手的艺术品基金行当，在短短不足两年的时间里即遭到了不小的打击，甚至一度销声匿迹于国内艺术品市场当中。同时，随着艺术品基金的大面积到期，兑付难的问题也受到了各方的关注。

依照艺术品信托产品的介绍，目前国内艺术品信托的退出渠道主要分为两种：第一种渠道较为常见，即通过艺术品拍卖实现资金兑付用以完成退市，这种方式不止在国内





艺术品基金躁动后陷入困境　图/microfotos

被众多艺术品信托所看重，在国际上亦是如此；第二种渠道是通过转让或私下交易实现兑付，这种退出方式被业内人士称为“刚性兑付”，是信托行业长期存在的一种“潜规则”。所谓“刚性兑付”是指信托产品到期之后，信托公司必须向投资者兑付，如果项目出现风险，导致没有足够资金进行兑付，那么信托公司需要利用各种方式实现对投资者的本金和收益分配，想尽一切办法进行“兜底”。

显然，“刚性兑付”是信托行业中“上不得台面”的私下操作，实际针对的是信托项目出现风险后的保本措施。而一旦这种情况出现，也就意味着原本信托项目承诺的项目分红被单方面取消。或许这样的行业“潜规则”来源于其他门类的信托操作经验，但对于艺术品信托产品而言，原本就风险极高的艺术品定价问题也在这样的“潜规则”面前变得更加不可控。再加上最初进入艺术品信托领域的多数是原本的金融证券类人士，他们缺少必要的艺术品操作经验，只是单纯借助“拿来主义”，生搬硬套其他领域的运作方式。业内人士分析说，在“短、平、快”的功利主义影响下，简单而盲目地将现阶段的艺术品经营生拉硬拽至金融化的经营层面，妄想在2~3年内实现利益收割的做法，往往最终只能在艺术品市场固有的波动式发展中吃到大苦头，这样的兑付模式也就问题多多了。

不投艺术品的艺术基金

面对这些艺术品基金的兑付难问题，不少艺术品信托项目的从业者声称，真正进入艺术品市场的基金项目数额并不大，多数都是借艺术品基金之名，转移资金用于艺术品的其他产业链，比如运输、仓储、拍卖等。更有甚者，只是借艺术之名，圈得资金之后转而投入到房地产和股票等其他跟艺术毫不相干的领域。借助这样的操作模式，很多艺术品信托项目在这样的资产配置之下，由于艺术品所占份额较小，一旦市场行情不好，也不存在无法兑付的问题。这种说法可信吗？

原来，从发行渠道来讲，中国的艺术品基金分为三种类别，信托类、有限合伙人的私募基金、银行理财产品。信托中又分为融资、投资两种类型，其中融资型艺术品信托产品的模式可以理解为，把一篮子艺术品抵押套现，套现资金可能流向艺术品市场，但更多则是用于投资房地产市场。

> 在“短、平、快”的功利主义影响下，简单而盲目地将现阶段的艺术品经营生拉硬拽至金融化的经营层面，往往最终只能在艺术品市场固有的波动式发展中吃到大苦头。

于是，这些所谓的艺术品基金得到的回报和获利就是融资贷款利息，而且基金发起人为此支付的融资成本也不高。然而分析人士指出，即便是募集后的资金用于房地产或者股票市场，按照近两年国内房地产和股票市场的行情来看，他们似乎也比艺术品市场好不到哪里去。就算这些项目放弃拍卖转而选择“刚性兑付”，那也只是完成了兑付，跟最初承诺的20%的收益率完全划不上等号。

现实中的艺术品基金

调查发现，现实中的艺术品基金往往有不少地方都与“我们想象中的艺术品基金”颇为不同。

艺术品基金最初诞生的缘由是一些艺术品爱好者的财力不足以买下主流艺术品，1904年在法国设立的熊皮俱乐部便向俱乐部会员募集资金，购买梵高、毕加索等大师的艺术作品，10年后这些作品拍卖，获得了5到10倍的收益——这看起来很像艺术品投资。可作为已经相当成熟的金融产品，现在的艺术品基金和当初最大的差别就是：你购买的仅仅是艺术品买卖之间的差价，你几乎不在任何一个阶段持有这些艺术品本身，虽然你在持有基金时，理论上会拥有艺术品的一部分，但你对它没有任何决定权。

因此，尽管艺术品是特殊的投资标的，但你完全可以把艺术品基金看成是一只普通的基金，会有专业团队为每只基金设计出相应的投资组合配置。参与运作艺术品基金的，有负责募资的基金发起人、负责资产投资管理的基金管理人、保管资产的基金托管人，还有艺术品专家和负责保管艺术品的机构，如拍卖行、美术馆、画廊。通常，投资者连投资标的都无法弄清，基金运作团队的实力才是基金成功与否的最大要素。

变现难也是艺术品基金的顽疾之一。一方面，艺术品不经过拍卖就不产生现金流，所以无法按通常对资产进行估值的方式来计算艺术品的价值。可以说，接盘人的出价才是衡量艺术品价值的最直接标准，拍卖市场的好坏会直接影响艺术品基金的收益。而另一方面，中国艺术品基金的投资期限多为2到5年左右，投资人想要提前赎回基金也十分困难。

艺术品基金往哪儿去

可以看到的是，近年来新兴的艺术品基金存在两大问题：第一，许多艺术品基金的运作过于功利化，进入艺术市场只是为了“分一杯羹”；第二，投资者对于艺术品基金的了解有限，侧面造成了市场的鱼龙混杂。

从积极意义上来说，艺术品基金兑付难、市场缩水的现状给了我们不小的警示，即单纯的市场运作是不适合艺术市场的。当然，艺术品市场的大蛋糕是不会被人们放弃的，随着市场的调整带来的这一轮淘洗，艺术品基金从运作团队到投资参与者都会有不少反思。可以预计的是，下一轮的艺术品基金潮到来时，投资双方都势必会更为理性，艺术品基金也就会逐步完善起来。M

你 不 理 财 财 不 理 你

理财周刊 MONEYWEEKLY ®

一年订阅价390元

比零售价





一、订阅价格

订阅2014年4月至2015年3月(50期)定价390元

注:零售价10元/本,订阅价7.80元/本。

另:订阅《理财周刊》一年读者即成为《理财周刊》读者俱乐部会员,享受会员的各种优惠。

二、如果您想订阅,可通过以下方式支付

❶ 邮局订阅:
全国各邮局均可订阅或直接拨打11185订阅 邮发代号:4-866

❷ 通过邮局汇款:
收款人:上海《理财周刊》传媒有限公司
地址:上海市钦州南路81号14楼发行部
邮编:200235

❸ 中国工商银行支付系统:
电话银行95588汇款(仅限上海地区订阅者使用)

❹ 中国工商银行网上银行订购和缴费:
登录中国工商银行网上银行(www.icbc.com.cn),通过"缴费站"中"报刊费"项目"上海"进行在线订阅和缴费。

❺ 第一理财网订阅:
请登录:http://www.moneyweekly.com.cn

❻ 通过银行转账:
户名:上海《理财周刊》传媒有限公司
开户银行:上海银行漕河泾支行
银行账号:31687400001016262
注:银行汇款订户请将汇款凭证连同以下表格一起传真至021-64942788

三、《理财周刊》电子杂志

《理财周刊》电子杂志定价300元/年,您可以通过邮局和银行向我们汇款订购。《理财周刊》杂志一年订户可 以享受以50元的优惠价格购买价值300元的《理财周刊》电子杂志,您可以在网上同步阅览本刊。

主要城市零售网

北京市 首都机场T1 T2候机楼、地铁1、5、10、13号线站厅层书报亭、首都邮政报刊亭、家乐福、欧尚、华堂、北辰购物中心

上海市 东方书报亭、地铁1、2、3、4、5、6、7、8号线站厅层书报亭、站台层书报柜、罗森便利店、虹桥机场T1 T2候机楼、浦东国际机场T1 T2候机楼、7-11便利店、可的、好德、喜士多便利店、全家便利店、三联书店、家乐福、大润发、乐购、上海书城、中图书店、邮局零售公司门市及市内各报摊

广州市 白云机场T1 T2候机楼、7-11便利店、OK便利店、全家便利店、华润万家、百佳超级市场、广州地铁全线"日阅堂"门店、广深铁路"日阅堂"书店、天河购书中心二、三楼、市内各书报亭、报摊

深圳市 宝安机场、7-11便利店、百里臣便利店、万店通便利店,家乐福、华润万家、深圳火车站、深圳书城及深圳图书各门店、市内各书报摊

香港特别行政区 香港国际机场及市内部分报摊

主要城市发行联系电话

城市	电话
北　京	010-85972582
上　海	021-64759996-121、123
广　州	020-87359493
深　圳	0755-82264693
成　都	028-86663652
昆　明	0871-64192484
常　州	0519-88105882
杭　州	0571-88256042
南　宁	0771-2670577
宁　波	0574-87660217
沈　阳	024-23910600
大　连	0411-84522978
天　津	022 - 27693499
石家庄	0311-83993043
太　原	0351-7074608
西　安	029-63378802
郑　州	0371-67653281
济　南	0531-82905199
青　岛	0532-88716916
烟　台	0535-6694956



理财周刊 **订户基本资料(回执)** 本单可复印寄回

订户姓名 ______________________ 订阅份数 __________ 备　注 __________

电　　话 ______________________ 订阅期数 ______年______月至______年______月共______期

周刊投送地址 ______________________ 合计金额 ______________________

邮　　编 ______________________ 订户签名 ______________________

上海《理财周刊》传媒有限公司　地址:上海市钦州南路81号14楼　邮编:200235

发行部电话:(021)64759996 -121、123　传真:(021)64942788　全国邮局订阅业务咨询电话:11185

爱我中华

春意盎然 欣欣向荣

